

UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

FACULTAD DE DERECHO

Departamento de Derecho Administrativo



TESIS DOCTORAL

La crisis financiera y la nueva regulación bancaria

MEMORIA PARA OPTAR AL GRADO DE DOCTOR

PRESENTADA POR

Francisco Uría Fernández

Director

Tomás Ramón Fernández Rodríguez

Madrid, 2017

© Francisco Uría Fernández, 2016



UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

FACULTAD DE DERECHO

DEPARTAMENTO DE DERECHO ADMINISTRATIVO

TESIS DOCTORAL

**LA CRISIS FINANCIERA Y LA NUEVA
REGULACIÓN BANCARIA**

FRANCISCO URÍA FERNÁNDEZ

DIRECTOR: DR. TOMÁS RAMÓN FERNÁNDEZ RODRIGUEZ

- MADRID, 2015 -

INDICE

1. RESUMEN DE LA TESIS DOCTORAL	5
2. PALABRAS CLAVE	7
3. ABSTRACT	8
4. KEY WORDS	10
5. ABREVIATURAS	11
6. NOTA PERSONAL	14
7. INTRODUCCIÓN: OBJETO, ALCANCE Y METODOLOGÍA	23
8. LAS CARACTERÍSTICAS DE LA CRISIS DE 2007-2013	47
9. LA RESPUESTA A LA CRISIS GLOBAL: UNA NUEVA REGULACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL	74
9.1. Las iniciativas del G-20.	77
9.2. La regulación prudencial: los acuerdos de Basilea III.	93
9.2.1. Las normas de Basilea III en materia de capital.	105
9.2.2. Medidas de Basilea III en materia de liquidez.	109
9.2.3. Las medidas de Basilea III en materia de endeudamiento.	112
9.2.4. Las nuevas normas sobre capacidad para la absorción de pérdidas.	113
9.3. La preocupación por el buen gobierno corporativo y las políticas de remuneración.	116
9.4. Las iniciativas sobre reforma estructural de las entidades de crédito: la segregación y la prohibición de actividades.	121
9.5. Las agencias de rating.	130
9.6. Los mercados de derivados “OTC”.	135
9.7. La banca en la sombra.	136
10. LA AGENDA REGULATORIA EUROPEA	141
10.1. Consideración previa: los nuevos actores y factores de la regulación bancaria en Europa: el informe “De Larosière”.	141
10.2. La armonización de la regulación financiera.	142
10.3. El “single rule book” de la Autoridad Bancaria Europea	145
10.4. La Unión Bancaria	149
10.4.1. Origen y evolución.	149

10.4.2.	La supervisión bancaria única	154
10.4.3.	El mecanismo único de resolución bancaria	167
10.4.4.	El “fallido” tercer pilar de la Unión Bancaria: la ausencia de un mecanismo único de garantía de depósitos.	184
10.5.	Gobierno corporativo y políticas retributivas.	188
10.6.	La agenda de protección de los consumidores de productos y servicios financieros.	195
11.	LA EVOLUCIÓN DE LA REGULACIÓN BANCARIA EN ESPAÑA	204
11.1.	Consideración previa: Las singularidades de la respuesta regulatoria a la crisis en el caso español.	204
11.2.	La respuesta inicial: un diagnóstico erróneo que condujo a una acción legislativa insuficiente.	208
11.3.	La transformación del régimen jurídico de las cajas de ahorros.	211
11.4.	La reforma final del régimen jurídico de las cajas de ahorros: las nuevas fundaciones bancarias.	222
11.5.	La reforma concursal “continuada” de 2009-2015..	229
11.6.	Los cambios sucesivos en la normativa contable aplicable a las entidades de crédito (a nivel individual y no consolidado): el nuevo régimen de provisiones.	236
11.7.	El nuevo régimen de resolución bancaria español. La creación del FROB y de la sociedad de gestión de activos resultantes de la reestructuración bancaria (SAREB)	244
11.7.1.	El nuevo régimen de resolución bancaria español: del FROB como “ <i>fondo de resolución</i> ” a su consideración como “ <i>autoridad de resolución ejecutiva</i> ”.	244
11.7.2.	La sociedad de gestión de activos resultantes de la reestructuración ordenada bancaria (SAREB) y su contribución al saneamiento del sector financiero español.	258
11.8.	Las singularidades de la regulación bancaria española en materia de requerimientos de capital.	271

11.9.	La modernización del régimen jurídico de las entidades de crédito de la mano de la transposición de la Directiva sobre Requerimientos de capital (CRD).	274
11.10.	Los cambios en el régimen legal de los fondos de garantía de depósitos: la creación del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.	281
11.11.	El régimen jurídico de la supervisión bancaria en España tras la implementación del Mecanismo Único de Supervisión.	285
12.	CONCLUSIONES	288
12.1.	El vínculo entre el diagnóstico sobre las causas de la crisis y la respuesta regulatoria.	288
12.2.	La expansión de la nueva regulación. Los rasgos de la nueva supervisión.	290
12.3.	La auténtica “revolución” regulatoria: la normativa sobre resolución bancaria.	294
12.4.	La conveniente evaluación del efecto “agregado” de la nueva regulación financiera.	296

Bibliografía

1. RESUMEN DE LA TESIS DOCTORAL

La crisis financiera que comenzó en el verano de 2007 y que se agravó sustancialmente en octubre de 2008 provocó, como ha ocurrido históricamente, la reforma profunda de la regulación financiera global en la que tendrían un papel fundamental dos nuevos órganos: el G-20 y el Consejo de Estabilidad Financiera, apoyados por un regulador más tradicional, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. La nueva regulación global, agrupada básicamente en los acuerdos de Basilea III, ha implicado un endurecimiento considerable de los requerimientos bancarios en materia de capital, liquidez y limitación del endeudamiento de las entidades. También en el ámbito global se han elaborado nuevas normas y recomendaciones en materia de requerimientos de capital y capacidad de absorción de pérdidas por las entidades sistémicas globales y de gobierno corporativo y políticas retributivas de las entidades de crédito.

En Europa, y como respuesta a la crisis de deuda soberana iniciada en el 2010, se produjo una reacción autónoma, centrada en el proceso de construcción de la Unión Bancaria con sus dos pilares fundamentales (en ausencia del tercer pilar: un esquema común de garantía de depósitos), el mecanismo único de supervisión y el mecanismo único de resolución.

Por último, en España, también ha existido una agenda regulatoria propia, acorde con la identificación de causas específicas de nuestra crisis, que se ha centrado en la reforma radical del régimen jurídico de las cajas de ahorros (ahora transformadas en fundaciones bancarias, salvo escasas excepciones), la modificación de las normas concursales y contables que afectan a los créditos reestructurados o refinanciados y la aparición de un novedoso sistema de reestructuración y resolución de entidades de crédito, que, tras las últimas normas que se han aprobado, resulta coherente con la normativa europea en la materia.

Esta triple agenda regulatoria, a la que deben unirse las normas aprobadas por reguladores tan exigentes como el norteamericano o el británico, ha implicado una extensión sin precedentes de la intervención pública en el ámbito financiero tanto por la ampliación subjetiva de su ámbito de aplicación (ha aumentado el número de entidades

sujetas a regulación financiera) como, sobre todo, desde un punto de vista objetivo, de modo que cuestiones hasta ahora ajenas a la regulación o la supervisión bancarias como son el gobierno corporativo de las entidades, sus políticas retributivas, el modelo de negocio o su rentabilidad, han pasado a ocupar un primer plano en las preocupaciones del supervisor.

A ello se añade el efecto de las nuevas disposiciones en materia de resolución cuya importancia se irá evidenciando paulatinamente, incluso para las entidades “*sanas*” en el doble ámbito de los requerimientos sobre la calidad y composición de sus recursos propios, por un lado, y del planeamiento de la recuperación, de la resolución resolución y la remoción de obstáculos a la resolubilidad de las entidades, por otro.

2. PALABRAS CLAVE

Llegado este punto es forzoso plantearse, como lo están haciendo en estos momentos tanto la Autoridad Bancaria Europea como la propia Comisión, si esa ampliación del ámbito de aplicación de la regulación y la supervisión bancarias eran realmente imprescindibles y proporcionadas a la vista de los efectos indeseados que podrían llegar a producir sobre la rentabilidad de las entidades, su sostenibilidad a medio plazo, su capacidad para otorgar crédito y, con ello, la de contribuir al necesario crecimiento económico y creación de empleo en la Unión Europea.

Regulación financiera, entidades financieras, entidades de crédito, fundaciones bancarias, cajas de ahorros, supervisión bancaria, reestructuración bancaria, resolución bancaria, gobierno corporativo, políticas retributivas, modelo de negocio, rentabilidad, crisis financiera, supervisión macroprudencial, supervisión microprudencial, Banco Central Europeo, G-20, Consejo de Estabilidad Financiera, Junta Única de Resolución Bancaria, Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria, Memorando de Entendimiento, SAREB, Reserva Federal, Autoridad Bancaria Europea.

3. ABSTRACT

As has happened historically, the financial crisis that struck in the summer of 2007 and substantially escalated in October 2008 led to an exhaustive overhaul of global financial regulation. Two new bodies, the G-20 and the Financial Stability Board, would play a fundamental role in the reforms, supported by a more traditional regulator, the Basel Committee on Banking Supervision. The new global regulations, essentially grouped together in Basel III, represent a significant tightening of banking requirements regarding capital, liquidity and limitations on financial institutions' debt levels. In the global environment, new standards and recommendations have been prepared on the capital requirements and loss-absorbing capacity of global systemic banks and on the corporate governance and remuneration policies of credit institutions.

In Europe, the autonomous response to the sovereign debt crisis that hit in 2010 was focused on building the Banking Union, with its two main pillars: the Single Supervisory Mechanism and the Single Resolution Mechanism (in the absence of the third pillar: common deposit guarantee schemes).

Spain has also developed its own regulatory agenda, based on the identification of the specific causes of the country's crisis, focusing on a radical reform of the legal framework governing Spain's savings banks (now transformed into banking foundations, but for a few exceptions), amendment of insolvency and accounting regulations affecting restructured or refinanced loans, and creation of a new system for the recovery and resolution of credit institutions, ultimately consistent with European legislation in this area.

This triple regulatory agenda, to which must be added the standards approved by highly demanding regulators such as those of US and the United Kingdom, has entailed public intervention in the financial sphere which is unprecedented in terms of both the subjective extension of its scope of application (the number of entities subject to financial regulation has increased) and the objective extension thereof. Issues which were not previously subject to banking regulation or supervision, such as entities' corporate governance or remuneration policies, business models or profitability, are now at the forefront of the supervisor's concerns.

To this is added the effect of the new provisions regarding resolution, the importance of which will gradually become evident, even for “*healthy*” banks, in relation to requirements regarding the quality and composition of their capital, planning of resolution and the removal of obstacles to potential resolution of banking institutions.

Having reached this point there is no option but to question, as both the European Banking Authority and the Commission itself are currently doing, whether this extension of the applicability of banking regulation and supervision was truly necessary and proportionate, in view of the undesired effects which it could have on the profitability of the banks, their medium-term sustainability, and their capacity to extend credit and to thus contribute to the necessary economic growth and job creation in the European Union.

4. KEY WORDS

Financial regulation, financial institutions, credit entities, banking foundations, savings Banks, banking supervision, banking restructuring, banking resolution, corporate governance, remuneration policy, business model, profitability, financial crisis, macroprudential supervision, microprudential supervision, European Central Bank, G-20, Financial Stability Board, Single Resolution Board, FROB, MoU, SAREB, Federal reserve, European Banking Authority.

5. ABREVIATURAS

ABE o EBA.- Autoridad Bancaria Europea

APRs o RWA.- Activos ponderados por riesgo

AQR.- Análisis de la calidad de los activos realizado por el BCE en el año 2014 (Asset Quality Review)

BCE.- Banco Central Europeo

BDE.- Banco de España

BCBS.- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea

BTS.- Estándares técnicos obligatorios emitidos por la Autoridad Bancaria Europea (Binding Technical Standards)

BIS- Banco Internacional de Pagos (Basilea)

CCP.- Entidad de Contrapartida Central

CEF o FSB.- Consejo de Estabilidad Financiera

CEO.- Primer Consejero Ejecutivo (la traducción como Consejero Delegado no es exacta en español dado que los Presidentes de los bancos tienen carácter ejecutivo y son los primeros ejecutivos de las entidades).

CET-1.- Capital de la mejor calidad bajo las reglas de Basilea III (Common Equity Tier 1)

CRD IV.- Directiva sobre requerimientos de capital (Directiva 2013/36/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión.

CRR.- Reglamento sobre requerimientos de capital (Reglamento 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión)

CNMV.- Comisión Nacional del Mercado de Valores

DSIFL.-Entidad sistémica de carácter doméstico

EIOPA.- Autoridad Europea de los seguros y pensiones de jubilación (European Insurance and Occupational Pensions Authority)

ELA.- Asistencia urgente (de emergencia) de liquidez (Emergency Liquidity Assistance)

EPA.- Esquema de protección de activos

ESMA.- Autoridad Europea de Valores y Mercados (European Securities and Markets Authority)

FAB.- Fondo de Activos Bancarios

FDIC.- Compañía Federal de Garantía de Depósitos (Federal Deposit Insurance Company)

FGDEC.- Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito

FMI.- Fondo Monetario Internacional

FNR.- Fondo Nacional de Resolución

FROB.- Fondo de Resolución Ordenada Bancaria

FSA.- Autoridad británica sobre servicios financieros (Financial Services Authority)

FUR.- Fondo Único de Resolución

GSIB.- Entidad bancaria sistémica “*importante*” con carácter global (Global Systemically Important Bank)

GSIFI.- Entidad sistémica global

G-20.- Grupo de los 20 países (en realidad, 21) con las mayores economías del mundo

HFT.- Negociación de Alta Frecuencia (High Frequency Trading)

HQLA.- Activos líquidos de alta calidad (High Quality Liquid Assets)

ICAP.- Proceso de análisis interno de la adecuación del capital (Internal Capital Adequacy Assessment Process)

IFRS.- Normas internacionales de contabilidad

ILAB.- Proceso de análisis interno de la adecuación de liquidez (Internal Liquidity Adequacy Assessment Process)

IASB.- Consejo Internacional de estándares contables (International Accounting Standards Board)

JERS.- Junta Europea de Riesgo Sistémico

JUR o SRB.- Junta única de Resolución

LCR.- Coeficiente de cobertura de liquidez (Liquidity coverage ratio)

LTRO.- Operaciones de Refinanciación a largo plazo (long-term refinancing operations)

LSIFI.- Entidad sistémica local

MEDE o ESM.- Mecanismo Europeo de Estabilidad (European Stability Mechanism)

MoU.- Memorando de Entendimiento

MREL.- Requisito mínimo de pasivos elegibles para la recapitalización interna o “bail in” (Minimum required eligible liabilities)

MUS O SSM.- Mecanismo Único de Supervisión

MUR o SRM.- Mecanismo Único de Resolución

NRSRO.- Organización Nacional Registrada de Ráting Estadístico (National Registered Statistical Rating Organisation)

NSFR.- Coeficiente de financiación estable neta (Net Stable funding ratio)

OFT. - Infraestructura organizada de negociación (ESMOrganized Trading Facility)

OTC.- Over the Counter. Tipo de transacciones sobre valores o contratos que no se realizan en los mercados de valores

RAF.- Marco de apetito al riesgo (Risk Appetite Framework)

RCAP.- Programa de evaluación de conformidad de la regulación con Basilea III (Regulatory consistency assessment programme)

RDA.- Agregación de datos en materia de riesgos (Risk Data Aggregation). Obligatoria para las GSIFIs. Se refiere a mejoras en la calidad de datos para la gestión de riesgos.

RRD.- Directiva 2014/59/UE, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y resolución de Entidades de Crédito y Empresas de servicios de inversión

SAREB.- Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria

SEC.- Comisión del Mercado de Valores Norteamericana (Securities Exchange Commission)

SMNs.- Sistemas multilaterales de negociación

SREP.- Proceso de evaluación y Revisión Supervisora

TBTF.- Entidad demasiado grande para caer (Too big to fail)

TLAC.- Capacidad total de absorción de pérdidas (Total Loss Absorbency Capacity)

6. NOTA PERSONAL

Desde que era un estudiante en la Universidad de Alicante siempre quise ser doctor en derecho. Y siempre quise que mi ámbito de especialidad fuera el Derecho administrativo.

El Derecho administrativo refleja, en mi opinión, mucho más que el derecho constitucional, el equilibrio de los poderes en una sociedad. El poder que se reconoce a las instituciones públicas y su reparto entre ellas y también los límites que se establecen para controlar su adecuado ejercicio.

De acuerdo con esa vocación, cuando era estudiante, colaboraba con el Departamento de Derecho administrativo de la Universidad de Alicante, que entonces dirigía el fallecido profesor Martín Mateo, y mi intención era el de permanecer en el futuro en la Universidad, como profesor de Derecho administrativo.

En aquel momento, y de acuerdo con las inclinaciones intelectuales de mi maestro de entonces, tenía un gran interés por el campo de la intervención del Estado en el ámbito empresarial y, lo que era un fenómeno nuevo en aquellos momentos: la política de privatizaciones que se desarrollaba entonces bajo el Gobierno de Margaret Thatcher.

En el verano del año 1987, si no recuerdo mal la fecha, asistí a un curso de la Universidad Menéndez Pelayo en Santander, dedicado precisamente a ese tema y, ese mismo verano, estuve en Londres recopilando materiales para mi futura tesis doctoral, que pensaba dedicar a las privatizaciones de empresas públicas, en la magnífica biblioteca de la London School of Economics.

Finalmente, la vida me llevó por otro camino y en el año 1988 me marché a Madrid para preparar las oposiciones de ingreso al cuerpo de abogados del Estado al que efectivamente me incorporé en el año 1991.

Pero mi deseo de completar mi formación a través del programa de doctorado no había desaparecido y, en el mismo año 1991, me matriculé y completé los cursos de

doctorado en la Universidad de Alicante, que tuvieron continuidad en el curso 1992-1993.

Por aquel entonces, mi ámbito de actividad en la Abogacía del Estado en Cataluña me habría conducido, de haber iniciado en ese momento la realización de mi tesis doctoral, a alguno de los campos en que desarrollaba mi ejercicio profesional. Como reflejan mis publicaciones de aquella época, el Derecho administrativo sancionador en sus distintas vertientes u otro ámbito más específico de la intervención del Estado en la economía, como el régimen jurídico de los puertos del Estado¹.

La vida, como suele suceder en tantos casos, fue tomando decisiones por mí, algunas tan positivas como casarme con mi mujer y tener a nuestros tres hijos, otras lógicas, como el traslado a Madrid para continuar una carrera profesional que ya apuntaba a separarse del ejercicio “*tradicional*” de un puesto de abogado del Estado, y otras puramente circunstanciales, como los cargos que sucesivamente se me fueron ofreciendo y que yo acepté.

Primero en el Servicio Jurídico de la Agencia Estatal de Administración Tributaria y luego en el puesto de Abogado del Estado de la Secretaría de Estado de Economía mis intereses intelectuales fueron desplazándose a ámbitos distintos como la intervención del Estado en la economía o el derecho de la competencia, al que dediqué buena parte de mi trabajo en los años 1998-1999. De nuevo, mis publicaciones de la época así lo atestiguan.²

A partir del año 1999 y hasta 2004, mi posición en el servicio público fue diferente. En octubre de 1999 fui nombrado Secretario General Técnico en el Ministerio de

¹ Uría Fernández, F., “*Principios de la potestad sancionadora*”. En la Obra colectiva “*Estudios y comentarios sobre la Ley de régimen jurídico de las administraciones públicas y del procedimiento administrativo común*” (Madrid, Ministerio de Justicia y Ministerio de la Presidencia, 1993), Volumen II

² “*Aspectos jurídicos más relevantes de la reforma de la legislación de competencia*” en Gaceta Jurídica de la Unión Europea y de la Competencia n1 204, 1999, págs. 67-78.; “*Las consecuencias jurídico-privadas de las conductas contrarias a la Ley de Defensa de la Competencia*” en Anuario de la Competencia nº 1, 1999. Págs.171-204, “*El régimen de autorización administrativa de la Ley 5/1995, de 23 de marzo, como mecanismo jurídico complementario a la política de defensa de la competencia*” en Anuario de la Competencia Nº 1, 2000, págs. 171-194, y “*Problemas jurídicos derivados de la concurrencia potencial de procedimientos administrativos y procesos jurisdiccionales en materia de defensa de la competencia*” Anuario de Derecho de la Competencia Nº 1, 2004, páginas 119-146

Fomento y, ya en abril de 2000 volví a trabajar con Cristóbal Montoro, entonces Ministro de Hacienda, como Secretario General Técnico del Ministerio de Hacienda. Ya había trabajado con él como Abogado del Estado en su etapa previa como Secretario de Estado de Economía.

Por último, en julio de 2002 ocupé el cargo de Subsecretario del Ministerio de Hacienda que no abandonaría hasta el cambio de Gobierno que tuvo lugar en España en abril de 2004.

Durante esos cuatro años en el Ministerio de Hacienda, tuve distintos cometidos y, desde mis puestos de entonces, colaboré en los grandes proyectos normativos del Departamento, que provocaron una transformación importante del Derecho administrativo español y que hubieran podido lograr una transformación aún mayor de haberse actuado con mayor generosidad por parte de los gobiernos ulteriores con las propuestas de nueva legislación sobre expropiación forzosa que vieron la luz en aquella época, y de las que dejó alguna constancia escrita el maestro García de Enterría³ en la que, por cierto, me hizo el gran honor de citarme.

En aquella época, y de acuerdo con las instrucciones del Ministro Cristóbal Montoro, se elaboraron las nuevas leyes general tributaria y presupuestaria, la ley de patrimonio de las Administraciones Públicas actualmente vigente y un paquete normativo en el que tuve una participación relevante y que me enorgullece particularmente: las leyes de estabilidad presupuestaria. También de todo ello dejé constancia en mis publicaciones científicas de la época.⁴

Sin embargo, al margen de esos cometidos más “*gloriosos*”, la vida de un Subsecretario del Ministerio de Hacienda (y, antes, la de un abogado del Estado) pasa por las mesas de contratación del Ministerio, de las que forma parte o preside.

³ García de Enterría, E. “*La Ley de Expropiación Forzosa de 1954, medio siglo después*”. Revista de Administración Pública. Nº 156. Septiembre-diciembre 2001. Página 256.

⁴ Entre otras, “*La Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2001; el primer reflejo legal del principio de estabilidad presupuestaria*”. Presupuesto y Gasto Público. Nº 25, 2001. Páginas 187-206, “*Fundamento constitucional de los proyectos de estabilidad presupuestaria*”. Presupuesto y Gasto Público 2001, páginas 19-32 y “*Una reflexión acerca de la constitucionalidad de las Leyes de Estabilidad Presupuestaria*”. Cuadernos de Derecho Público. Nº 12, 2001. Páginas 117-140

Además, en aquella época se acometió en el Departamento la tarea de aprobar el nuevo Reglamento de Contratación de las Administraciones Públicas que finalmente vio la luz a través del Real Decreto 1098/2001, de 12 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento general de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas.

Mi interés por la contratación pública y su mejora fue más allá, y, previa autorización del Ministro, formé y me encargué de presidir un grupo de expertos que elaboró un informe sobre la necesaria reforma de la contratación pública en España⁵. Acompañé a mi trabajo en ese informe con algunas publicaciones en materia de contratación pública.

Como he señalado, en el año 2004 concluyó mi etapa como subsecretario del Ministerio de Hacienda y regresé a la Abogacía del Estado, y concretamente a la subdirección de lo Consultivo en la sede de la Dirección General en la calle Ayala.

Entonces, tomé la decisión inquebrantable de recuperar el tiempo perdido y retomar el proyecto de avanzar en el programa de doctorado.

Por imperativo de la normativa entonces vigente, realicé el examen y los trabajos necesarios para la obtención del diploma de estudios avanzados en Derecho administrativo de modo que en el año 2004 ya estaba en condiciones legales de iniciar mi tesis doctoral.

Las cuestiones que entonces más atraían mi atención, y sobre las que realicé algunas publicaciones, tenían que ver con la contratación de las Administraciones Públicas y el derecho de la competencia⁶, para culminar, en un tema que todavía hoy me parece trascendente: la contratación pública y el derecho de la competencia, como síntesis de dos ámbitos jurídicos entre los que había repartido buena parte de mi actividad profesional.

⁵ Informe y Conclusiones de la Comisión de Expertos para el Estudio y Diagnóstico de la Situación de la Contratación Pública. Publicado por el Instituto de Estudios Fiscales. Madrid, 2004

⁶ “*Apuntes para una reforma de la legislación sobre contratos de las Administraciones Públicas*” en Revista de Administración Pública nº 165, 2004, págs. 297-326.y “*Primeras impresiones en relación con el anteproyecto de Ley de Contratos del Sector Público*”, la Ley: Revista jurídica española de doctrina, jurisprudencia y bibliografía. Nº 2, 2006. Págs. 1213-1220.

En aquellos meses, y a través de un buen amigo común, el profesor David Blanquer, tomé contacto con el hoy Catedrático de Derecho administrativo, el también buen amigo profesor Juan Ramón Fernández Torres, a cuyo constante apoyo y buen consejo debo la culminación de esta tesis, y, a través de él, con su padre, y el Director de esta tesis, el profesor Tomás Ramón Fernández.

Comenzaron en ese momento las conversaciones a propósito de mi tesis doctoral, invariablemente alrededor del tema comentado, y mi progresiva vinculación con el departamento de Derecho administrativo, del que llegué a formar parte como profesor Asociado a partir del año 2006 y hasta el 2011.

De nuevo, la vida me llevó a iniciar un nuevo proyecto profesional, y en septiembre de 2004 me incorporé a la Asociación Española de Banca como responsable de su asesoría jurídica.

A pesar de que a partir de aquel momento, mi actividad pasó a girar en torno a la regulación bancaria, que analizábamos de forma recurrente en el Comité Jurídico de la Asociación Española de Banca y en el Comité Legal de la Federación Bancaria Europea, lo cierto es que mi ámbito de actividad docente y mis publicaciones continuaron girando en torno al tema de la contratación pública y sus relaciones con el derecho de la competencia⁷.

Por esa razón, cuando en el año 2009 decidí inscribir mi proyecto de tesis doctoral, el título era precisamente el de *“contratación pública y defensa de la competencia”*.

Sin embargo, aunque llegué a recopilar abundante documentación durante esos primeros meses, y celebré varias reuniones al respecto con mi director de tesis, el mismo que actualmente, lo cierto es que el proyecto no llegó a progresar. Creo que la verdadera razón de que no lo hiciera, al margen de que tal vez me faltó la voluntad

⁷ “*Contratos de las Administraciones Públicas y defensa de la competencia*”, Anuario de la competencia, Nº 1, 2002, págs. 131-156, “*Apuntes para una reforma de la legislación sobre contratos de las Administraciones Públicas*” en Revista de Administración Pública nº 165, 2004, págs. 297-326.y “*Primeras impresiones en relación con el anteproyecto de Ley de Contratos del Sector Público*”, la Ley: Revista jurídica española de doctrina, jurisprudencia y bibliografía. Nº 2, 2006. Págs. 1213-1220.

suficiente, era que el objeto de mi proyecto de investigación había quedado ya demasiado alejado de mi actividad profesional presente con lo que, sencillamente, perdí el interés.

En febrero del año 2010 me incorporé a la firma de servicios profesionales KPMG, en primer lugar para desarrollar una nueva práctica legal para las entidades financieras y, un poco más adelante, en octubre de aquel año, para asumir la responsabilidad global de dirigir la práctica de KPMG en el ámbito de los servicios financieros.

La intensidad de aquellos años, que, en realidad, ha continuado hasta hoy, me obligó a tomar una decisión que me costó mucho: la de no solicitar la renovación de mi segundo contrato como profesor asociado quedando así formalmente desvinculado del Departamento de Derecho administrativo de la Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid.

Realmente, no tuve más remedio. Mi vida profesional, que incluía numerosos viajes, hacía imposible un compromiso docente que implicaba dar clases cuatro días a la semana. Sin embargo, como digo, no fue una decisión fácil. En mi fuero interno mantenía la pasión por la enseñanza del Derecho administrativo y abortar un proyecto con el que había soñado desde 1986 fue una verdadera lástima.

A cambio de esa deserción me prometí, sin embargo, culminar el propósito de escribir mi tesis doctoral, aunque en un tema radicalmente distinto de aquél que había registrado en el año 2009.

El nuevo tema de mi tesis doctoral sería, es ya hoy, coincidente con el ámbito de mi actividad profesional desde el año 2004: la regulación financiera y, más concretamente, mi proyecto era el de investigar el efecto que la crisis financiera iniciada en el año 2007 había tenido sobre la regulación bancaria a nivel internacional, europeo y, en última instancia, español. De hecho, en el período 2008-2013 había participado en numerosos trabajos en la materia.⁸

⁸ “Nueva normativa comunitaria en materia financiera: las directivas sobre crédito al consumo y sobre el blanqueo de capitales” en Estudios Jurídicos. 2006; “La aplicación de la “MIFID” a las entidades de crédito; una aproximación a partir del Anteproyecto de Ley de Modificación parcial de la Ley del

Inicié los trabajos correspondientes en el verano del año 2012, aprovechando otro proyecto editorial, hoy ya realidad⁹, de modo que pude reunir la documentación que he aprovechado para desarrollar mi investigación, aunque tuve la prudencia de no inscribir el nuevo proyecto hasta que ya estuvo suficientemente avanzado tanto el proyecto de estructura como, sobre todo, la redacción de alguno de los capítulos más importantes, ya en octubre del año 2013.

Con la presentación y defensa de esta tesis doctoral, se cierra, de algún modo, un ciclo vital que se inició en el Departamento de Derecho administrativo de la Universidad de Alicante en los años ochenta, tuvo continuidad en el de la Universidad Complutense de Madrid y, de un modo u otro, en relación a unos y otros temas, ha tenido continuidad durante prácticamente toda mi vida adulta.

En el capítulo de los agradecimientos debo incluir en primer lugar a mi padre, también autor de una tesis doctoral “*de madurez*”, dedicada a la regulación eléctrica, a la que dedicaba por aquel entonces su actividad profesional, y que me enseñó con su ejemplo –el modo más efectivo en el que los padres educan a sus hijos- el valor del esfuerzo, la constancia y el rigor. Fue capaz de concluir su tesis doctoral en un tiempo mucho más breve del que yo he empleado para acabar la mía, y eso que eran tiempos anteriores a la informática que ahora conocemos y que tanto facilita nuestras actividades y la edición de nuestros textos.

Mercado de Valores”, Revista de Derecho Bancario y Bursátil, n1 106/2007, págs. 41-82; “*Conclusiones provisionales a propósito de la Ley 41/2007*”, Revista de Derecho Bancario y Bursátil nº 112, 2008, págs. 7-40, “*Ayudas públicas al sector bancario europeo y defensa de la competencia*” en Anuario de la Competencia, nº 1, 2008, págs.. 71-102; “*Las Medidas españolas de respuesta frente a la crisis financiera*” en Revista de Derecho Bancario y Bursátil, nº 115, 2009, págs. 29-38, “*El régimen concursal aplicable a los acuerdos de compensación contractual: estado de la cuestión*” Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal. Nº 12, 2010, págs. 59-70, “*El nuevo régimen jurídico de las Cajas de Ahorro*”; análisis preliminar del Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 de julio, nº 7456, 2010; “*El Mecanismo Único de Supervisión: el primer paso hacia la Unión Bancaria*” en Revista del Instituto de Estudios Economicos, Nº 3-4, 2013, págs. 5-22; junto con Javier Calvo González Vallinas, “*El nuevo régimen de las refinanciaciones y reestructuraciones ante el concurso*”, Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal, Nº 18, 2013, Págs. 127-142, “*El Real Decreto-ley 4/2014 desde la perspectiva de la regulación bancaria*” Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal, Nº 21, 2015, págs. 77-86, “*Evolución reciente de la regulación en materia de productos y servicios financieros: el nuevo concepto de la “gobernanza del producto”*”, Papeles de Economía Española, Nº Extra 1, 2014, Págs 31-42, “*Novedades en la construcción jurídica de la Unión Bancaria Europea*” Diario la Ley, Nº 8223, 2014 y “*El nuevo régimen europeo de resolución bancaria*” en Revista de Derecho Bancario y Bursátil, nº 138, 2015, págs. 107-132.

⁹ De Juan, A., Uriá, F., De Barrón, I. Anatomía de una crisis. Cómo la mala gestión y la injerencia política cambiaron la vida de todos y provocaron el rescate financiero. Editorial Deusto. Madrid, 2013.

En segundo lugar, por un orden meramente cronológico, debo citar al profesor Martín Mateo y al Departamento de Derecho administrativo de la Universidad de Alicante que hicieron nacer en mí el interés por el Derecho administrativo como objeto de estudio y, en particular, por una vertiente muy determinada: la regulación económica, muy querida para él, sobre la que dejó algunos trabajos relevantes, y a la que de una manera u otra he dedicado buena parte de mi vida profesional.

En tercer lugar, es obligado citar al Director de esta tesis, mi maestro en el Derecho administrativo ya desde su Curso de Derecho administrativo, escrito junto con otro gran maestro de nuestro Derecho, el profesor García de Enterría, tristemente fallecido hace algunos meses. Junto con lo que he aprendido de su *“magisterio general”* en todo tipo de publicaciones, he aprendido de su ejemplo en la preocupación por España, en la importancia del derecho (sobre todo, del *“buen derecho”*) y, en particular, de la regulación económica y con las lecciones constantes que me ha impartido en el proceso de elaboración de esta tesis doctoral y de los proyectos frustrados que la precedieron.

Tomás Ramón Fernández entendió, incluso mejor que yo, que finalmente había dado con la *“historia que debía contar”* y me ayudó a comprender que si los proyectos anteriores no habían tenido éxito era probablemente porque no tenía hacia ellos el interés sincero que sí tengo con este proyecto sobre la regulación financiera en el marco de la crisis internacional.

Si este proyecto de investigación se ha convertido hoy en realidad ha sido gracias a su comprensión infinita, su amabilidad y su flexibilidad. Creo que ningún otro hubiera sido capaz de comprender y consentir las idas y vueltas de un proyecto como las que he descrito en las líneas anteriores.

Para siempre tendré el honor de poder decir que Tomás Ramón Fernández ha sido el Director de esta tesis doctoral. No es posible mayor orgullo.

Guardo para el final mi agradecimiento más importante, el que va dirigido a mi esposa, Anabella Peralta y a mis hijos, María del Pilar, Fran y Ana. Todos ellos han sido víctimas de mi pasión enfermiza por el Derecho administrativo, la Universidad y la

investigación. Nunca les agradeceré lo bastante su infinita paciencia y comprensión con este largo proyecto hoy por fin realidad.

7. INTRODUCCIÓN: OBJETO, ALCANCE Y METODOLOGÍA

El mundo sufrió, entre los años 2007 y 2014, una de las mayores crisis económicas de la historia, sólo comparable por su intensidad y alcance, con la gran crisis de 1929.

Las causas de esa crisis fueron diversas y a su análisis dedicaremos el capítulo siguiente de esta tesis. A nuestro juicio, y por las razones que seguidamente se dirán, ese análisis previo de las causas de la crisis resulta imprescindible para valorar la respuesta regulatoria que se ha producido, dada la íntima conexión existente entre aquéllas y ésta.

La crisis iniciada en el verano del año 2007 tiende a ser considerada una crisis única cuyos efectos no comenzaron a superarse globalmente hasta el año 2013.

Sin embargo, desde mi punto de vista, pueden diferenciarse en ese período tres fenómenos diferentes:

- a) La crisis global, efectivamente comenzada en el verano del año 2007, gravemente agravada en el otoño del año siguiente y que comenzó a superarse, al menos en los Estados Unidos, ya en el año 2009.
- b) La crisis europea de deuda soberana, iniciada con los problemas de Grecia en febrero de 2010 y que llegó a provocar una situación de emergencia financiera en el comienzo del verano del año 2012¹⁰.
- c) Las crisis “*nacionales*” que, aunque interrelacionadas con las dos anteriores, que constituyeron su causa final y, en ocasiones, la razón de su agravamiento (la doble recesión, de la que se habla en ocasiones), tuvieron matices y causas propias. Este es el

¹⁰ No cabe duda de que la crisis global de 2007 y la crisis europea de 2010 estuvieron profundamente interrelacionadas. No obstante, considero correcta la opinión de John Authers (Europe's Financial Crisis. A short guide to how the Euro fell into crisis and the Consequences for the world. Financial Times Press, 2013, página 2) cuando considera que la crisis global actuó como un catalizador para la crisis europea cuyas bases se encontraban en las deficiencias en la construcción de la Unión Monetaria y que sólo aguardaba a que algún shock externo las pusiera de manifiesto. Ese shock externo fue la crisis iniciada en Estados Unidos en el año 2007 y su extensión a los bancos europeos a través de los mercados de capital.

caso, como se dirá, de la crisis económica española, iniciada en el último trimestre del año 2008 y que sólo comenzamos a superar en el año 2014.

En mi opinión, las causas de cada una de esas crisis han determinado las características y el alcance de la respuesta regulatoria en esos tres ámbitos geográficos por lo que, como punto de partida, nos parece imprescindible, partir de un análisis suficiente de esas causas.

Así, la crisis global tuvo una respuesta regulatoria igualmente global, impulsada políticamente desde el G-20¹¹, y su instrumento institucional básico, el Consejo de Estabilidad Financiera¹², que mandató al regulador financiero global, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en el Banco Internacional de Pagos¹³ para que acometiera una profunda reforma de la regulación bancaria internacional.

Por su parte, la crisis “*européa*”, aunque lógicamente interrelacionada con la anterior, presentaba, desde su nacimiento, matices propios. Se trataba de una crisis derivada de la desconfianza en que algunos Gobiernos europeos (Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia) pudieran ser capaces de hacer frente a la carga creciente de su deuda pública cuando todavía tenían pendiente la recapitalización de sus entidades financieras en dificultades. El problema era el “*vínculo perverso*” entre deuda soberana y balances bancarios. Algunos bancos en esos países tenían pérdidas aún no reconocidas que, en el momento de desvelarse, exigirían una recapitalización que no podrían realizar por sí mismos. Ello obligaría a los correspondientes Estados a incrementar su nivel de endeudamiento público hasta un nivel que no podrían soportar. La carga financiera derivada de esa deuda sería, simplemente, insostenible.

¹¹ El G-20 no es una organización internacional sino una agrupación informal de Estados, inicialmente veinte, cuya composición ha ido evolucionando con el tiempo y que desde octubre de 2008 mantiene reuniones periódicas (actualmente, anuales) al objeto de coordinar la respuesta global frente a la crisis.

¹² El Consejo de Estabilidad Financiera o Financial Stability Board (FSB) es un órgano creado en el seno del G-20 y que agrupa, además de a los Ministros de Economía y Gobernadores de los Bancos Centrales de los Estados miembros, a las instituciones financieras internacionales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial.

¹³ El Banco Internacional de Pagos de Basilea es el organismo multilateral encargado tanto de la coordinación de las políticas monetarias de los bancos centrales como también de la aprobación de las normas bancarias globales entre las que destacan los sucesivos “*Acuerdos de Basilea*”, que constituyen el fundamento de la regulación prudencial de los bancos en todo el mundo.

Ante las dudas de los mercados, el único comprador para la deuda pública de cada uno de sus países terminó siendo su propio sector financiero cuyo balance pasó a concentrar grandes cantidades de bonos e instrumentos de deuda. Sostenibilidad de la deuda y estabilidad financiera pasaban a convertirse así en las dos caras de una misma moneda.

Por ello, y ante la negativa de algunos Estados¹⁴ de explorar otras fórmulas posibles para eliminar las dudas sobre la sostenibilidad de la deuda pública de los “países periféricos”¹⁵, como hubiera sido la mutualización de la deuda o la emisión de “eurobonos”¹⁶, tomó cuerpo la idea de formar una Unión Bancaria.

La Unión Bancaria implicaba, en su origen, el establecimiento de un Mecanismo Único de Supervisión, un Mecanismo Único de Resolución y un Esquema Europeo de Garantía de Depósitos. Sólo los dos primeros fueron posibles por lo que, en ocasiones, se ha aludido a la Unión Bancaria Europea como una Unión Bancaria inacabada o incompleta.

La creación de la Unión Bancaria exigió la elaboración y aprobación de un novedoso cuerpo jurídico en el ámbito de la supervisión y la resolución bancarias y también el establecimiento de una arquitectura institucional de nuevo cuño en la que el Banco Central Europeo ha pasado a ser el eje del novedoso Mecanismo Único de Supervisión y han aparecido nuevas instituciones como el Consejo Único de Resolución o el Fondo Único de Resolución. Esas nuevas instituciones habrían de interrelacionarse con otras preexistentes como la Comisión o el Consejo Europeos y otras recién creadas como la Autoridad Bancaria Europea.

Por último, una serie de Estados, entre ellos España, tuvieron crisis con características propias. A mi juicio, se trata de aquellos países en que se retroalimentaron los problemas en el sector inmobiliario y el sector financiero, como fue el caso de Estados Unidos y las “hipotecas subprime”, el Reino Unido, Irlanda y

¹⁴ Especialmente Alemania, pero también otros países que, como Finlandia u Holanda, se mostraron políticamente exigentes con los países en dificultades.

¹⁵ La lista de los “países periféricos” suele incluir a Grecia, Chipre, Irlanda, Portugal, España e Italia,

¹⁶ Instrumentos de deuda respaldados por el conjunto de los Estados Europeos, de modo que se beneficiarían de la solvencia de los Estados en mejor situación.

también España. En todos ellos, la crisis bancaria tuvo una particular gravedad, provocando una respuesta regulatoria con caracteres propios.

En el caso español, además, la crisis puso de manifiesto la problemática particular de una forma singular de entidad financiera: las cajas de ahorros, que aunaban una entidad jurídica de recapitalización compleja y un grave déficit en la calidad de su gobierno corporativo (con algunas excepciones).

Todo ello determinó que la respuesta legislativa española asumiera caracteres propios tanto en cuanto a la nueva regulación de las cajas de ahorros, una reforma de la normativa concursal orientada a proteger los acuerdos de las entidades de crédito con sus clientes, junto con cambios sucesivos en la normativa contable en el ámbito bancario y, concretamente, en el ámbito de las provisiones, y, sobre todo, un novedoso régimen de resolución que, finalmente, hubo de adaptarse precipitadamente a las normas europeas en formación.

En todo caso, y ello es importante a los efectos de la presente tesis, el diseño de esa respuesta regulatoria ha correspondido a diferentes instituciones que no siempre han actuado con la suficiente coordinación de modo que, al final, se ha generado un volumen imponente de nueva regulación que impone a las entidades de crédito todo tipo de obligaciones (requerimientos masivos de información, mayores exigencias en capital y liquidez, contribuciones a fondos de resolución, prohibición o separación de actividades, reglas en materia de gobierno corporativo, políticas retributivas...) que, consideradas en su integridad, pueden tener un efecto importante en su rentabilidad y, lo que es más importante, en su capacidad para generar capital por sí mismas, obtenerlo en los mercados y para la concesión de crédito.

Lo ocurrido no es un fenómeno nuevo. Como acertadamente ha recordado el Director de esta tesis *“cada crisis bancaria da vida a unos instrumentos específicos para hacerlas frente, ya que la normativa pre-crisis siempre se ve desbordada por los acontecimientos, aunque sea el resultado de la reflexión subsiguiente a una crisis anterior”*.¹⁷

¹⁷ Fernández Rodríguez, T.R. *“El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria; Naturaleza, estructura y régimen jurídico”*, Capítulo I de la obra colectiva *“La reforma bancaria en la Unión Europea y en*

El mismo autor¹⁸ manifestó que *“el ordenamiento jurídico bancario ha venido progresando siempre a golpe de crisis. Cuando éstas se han producido han cogido siempre a contrapié al ordenamiento preexistente, en el que nunca han podido encontrarse las respuestas y soluciones precisas. Eso ha obligado cada vez a “inventar” apresuradamente fórmulas de emergencia, que, no obstante su origen, a la salida de la crisis que les dio vida han sido objeto de un proceso de asimilación e incorporación a una nueva normativa general que se ha mantenido como tal hasta que otra conmoción ha terminado por desplazarla, generando un nuevo ciclo de corte semejante”*. Estas sabias palabras se escribieron a propósito de las crisis bancarias españolas de los años ochenta pero podrían ser perfectamente aplicables a la presente.

En el mismo sentido, se ha pronunciado la profesora SALVADOR ARMENDARIZ¹⁹, al decir que *“el binomio crisis bancaria-reforma ha sido un fenómeno recurrente en la historia financiera de Occidente”*.

En todo caso, y como también ha indicado la misma autora²⁰, *“la reacción reformadora y la respuesta al diagnóstico oficial que apunta a la desregulación como causante de la crisis ha consistido en sus aspectos materiales, en un reforzamiento de los instrumentos clásicos de intervención de la actividad bancaria”*, cuestión sobre la que volveremos un poco más adelante.

Las normas producidas en cada uno de esos tres niveles –global, europeo y nacional- son numerosas y, consideradas conjuntamente, han producido un gran efecto sobre las entidades de crédito en todo el mundo y también sobre los bancos españoles, especialmente en el caso de las que revestían un carácter sistémico global.²¹

España”, codirigida por los profesores Julio César Tejedor Bielsa e Isabel Fernández Torres, publicada por la Editorial Thomson Reuters-Civitas. Madrid, 2014, pág 28

¹⁸ “Aspectos administrativos de las crisis bancarias” (Respuesta del ordenamiento jurídico) en AA.VV., Madrid, 1988, pág 199.

¹⁹ Salvador Armendariz, M^a. “Transformaciones en la regulación bancaria. Una perspectiva desde el derecho público” en la Obra Colectiva “Las cajas de ahorros y la prevención y tratamiento de la crisis de las entidades de crédito”, páginas 113-115

²⁰ VV nota anterior, página 139.

²¹ Global Systemic International Financial Institutions o G-SIFIS.

Los reguladores en esos tres niveles han tenido una coordinación prácticamente perfecta a la hora de transponer las normas que tenían un origen global como ha sido, singularmente, el caso de los acuerdos de Basilea III, de modo que las normas aprobadas en el año 2010 ya se han transpuesto en la normativa interna de la mayor parte de los Estados. No obstante, no es menos cierto que en cada nivel normativo se han producido adiciones y cambios respecto de la normativa de la que traían causa, lo que ha provocado una cierta falta de armonización en algunos aspectos clave de la regulación prudencial de los bancos.

Sin embargo, no parece haber existido la misma coordinación en otros planos (europeo y nacional) de modo que las entidades se enfrentan a una acumulación sin precedentes de nuevos requerimientos regulatorios no siempre coherentes entre sí como ocurre, por poner un ejemplo, con los nuevos requerimientos globales y europeos en la normativa sobre resolución bancaria, absolutamente discordantes.²²

En todo caso, y esto es lo más relevante, las nuevas normas, y el modo en que las aplicaron las autoridades y, en particular, los supervisores bancarios, implicaron un avance considerable de la intervención pública en el ámbito bancario. No sólo porque, como veremos, son más las entidades y agentes económicos que pasan a estar sujetos a la nueva regulación y supervisión, sino también porque los ámbitos sobre los que se proyectan aquéllas se ampliaron de forma considerable, de modo que, frente a la regulación y supervisión prudencial tradicional (esencialmente, normas sobre requerimientos de capital) los nuevos modos de la regulación y la supervisión bancarias comprenden algunos aspectos que, como el gobierno corporativo, las políticas retributivas, el modelo de negocio de las entidades o su rentabilidad, habían pertenecido hasta ahora al campo de las decisiones de los gestores bancarios y, en última instancia, de sus accionistas.

No cabe duda de que esa promulgación sucesiva de nuevas normas, escasamente coordinadas entre sí, y que se interpretan y aplican de forma discordante en las distintas jurisdicciones (el “*tsunami regulatorio*”, del que suele hablarse), tiene un efecto

²² Nos referimos a la capacidad de absorción de pérdidas (Total absorbency of losses capability o T-LAC) y el MREL europeo. Teniendo una finalidad semejante, una y otra norma son completamente diferentes lo que sitúa a entidades que compiten en los mismos mercados ante regulaciones muy distintas.

importante sobre el modelo de negocio y la rentabilidad de las entidades de crédito lo que, obviamente, preocupa a los gestores de las entidades y a sus accionistas. Sin embargo, dado que los bancos desarrollan funciones económicas básicas, como la conexión entre el ahorro y la inversión a través de la captación de depósitos o la concesión de créditos o el funcionamiento de los sistemas de pagos, entre otras, esos efectos tienen también un efecto sobre el crecimiento económico y la creación de empleo, lo que comienza a preocupar a las autoridades europeas.²³

Esta tesis no pretende analizar en su integridad y de forma pormenorizada las normas que conforman la nueva regulación financiera global, europea y española, aparecida entre el estallido inicial de la crisis financiera internacional en el verano del 2007 (y agravada en otoño de 2008) y lo que podríamos considerar su final “*oficioso*”, el otoño de 2014.

Lo que se ha pretendido ha sido analizar el sentido y renovado alcance de la regulación financiera más reciente, destacando los elementos comunes que explican los motivos por los que se ha decidido dictar normas en algunos ámbitos, y no en otros, y las diferencias entre las agendas regulatorias globales (G-20/Consejo de Estabilidad Financiera), regionales (básicamente en la Unión Europea) y estrictamente nacionales, poniendo lógicamente el énfasis en la evolución de la legislación pero sin descuidar algunos elementos fundamentales de los cambios producidos en otros países relevantes desde el punto de vista financiero como Estados Unidos o el Reino Unido.

La tesis que aquí se expone y se defenderá se refiere precisamente a esa falta de evaluación del efecto global de la regulación hasta ahora aprobada, del control sobre la extensión real de su desarrollo y efectos a través de la acción continuada de numerosos

²³ En sus recientes intervenciones, como por ejemplo la pronunciada en Bruselas el 26 de marzo de 2015, con ocasión de la 13th Annual EU Financial Services Conference, en la que, por cierto, tuve también el honor de participar como ponente, el nuevo Comisario Europeo responsable de Estabilidad Financiera, Servicios Financieros y Mercados de Capitales en la Unión ha manifestado “...*the speed of recovery is slower than we would like. And if the greatest threat to financial stability in the past was the financial crisis, now I believe is the lack of jobs and growth. That is why, like the Commission as a whole, I will think about what I do through that prism. So fewer new legislative proposals in future. More focus on bedding-in the major reforms of recent years and seeing that they are properly implemented. Thinking about the cumulative effect of different pieces of legislation and checking that there have been no unintended consequences on investment. Making sure that legislation is proportionate and takes into account the different business models we have in our diverse financial landscape*”. Puede ser consultado en la base de datos del área de prensa de la página web de la Comisión europea (www.europa.eu).

agentes protagonistas –el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, la Autoridad Bancaria Europea, el Banco Central Europeo...-, a la extensión de su alcance sobre ámbitos anteriormente no sujetos, o escasamente sujetos, a la regulación y supervisión prudenciales y sobre la evolución previsible de este nuevo marco normativo para el sector financiero global. La crisis ha provocado una extensión sin precedentes de la regulación y la supervisión bancaria que, además de otros territorios más tradicionales, como los requerimientos de capital, han pasado a ocuparse de otros temas más propios del Derecho mercantil como el gobierno corporativo, las políticas retributivas, los modelos de negocio de las entidades o su rentabilidad²⁴.

No se trata, en ninguna medida, de negar la necesidad de una intervención pública en el ámbito financiero y, específicamente, bancario. La regulación es imprescindible por un buen número de razones y parece claro que los defectos en la normativa bancaria vigente en los años anteriores a la crisis explican en buena parte la crisis producida y la gravedad y alcance de sus consecuencias.

Estamos, por tanto, completamente de acuerdo con las palabras del premio nobel STIGLITZ cuando ha señalado²⁵: *“Creo que los mercados se encuentran en el corazón de toda economía de éxito pero los mercados no funcionan bien por sí mismos. En este sentido, estoy en la tradición del celebrado economista británico John Maynard Keynes cuya influencia gravita sobre el estudio de las economías modernas. El Gobierno debe jugar un papel, no sólo en el rescate de la economía cuando los mercados fallan sino también en la regulación de los mercados para prevenir la clase de fallos que acabamos de experimentar”*.

En el fondo, no es sino una concreción de una regla más general: la de que el estado de derecho, la ley, en definitiva, no sólo no constituye una amenaza para el derecho de propiedad o el funcionamiento eficiente de todo tipo de mercados sino que,

²⁴ Coincidimos en buena parte con el planteamiento de José Pérez en su trabajo *“La relevancia de una regulación proporcionada en sus términos”*, como parte de la obra colectiva publicada bajo el significativo título de *“La regulación financiera: ¿Solución o problema? por la Fundación de Estudios Financieros en su colección “Papeles de la Fundación”*, número 53. Páginas 21 a 32. En esta obra se afirma tanto la indudable necesidad de una regulación financiera que garantice la solvencia y estabilidad de las instituciones (que no puede quedar al albur de sus propias decisiones y del funcionamiento del mercado) como la importancia de que esa regulación sea sencilla y proporcionada.

²⁵ Joseph E. Stiglitz, *Freefall. America, free markets, and the sinking of the world economy*. W.W. Norton & Company. Nueva York-Londres. 2010. Página xii del Prefacio.

antes al contrario, constituye su mejor garantía²⁶. Cuestión distinta es determinar si la regulación concretamente introducida es adecuada, proporcional teniendo en cuenta los fines que pretenden lograrse y los efectos provocados y, por último, oportuna, atendiendo a las circunstancias y el tiempo en que vaya a aplicarse.

El análisis de los fundamentos de la intervención pública en el ámbito financiero presenta dificultades desde el punto de vista del Derecho público que han sido recientemente explicitadas, acertadamente, por GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ²⁷. Una de las causas señaladas por el mismo autor es el hecho, indiscutible, de que buena parte del Derecho Público Bancario es obra de economistas y no de juristas.

No obstante, creemos que, a pesar de las dificultades, el correcto entendimiento del fundamento y fines de la regulación pública en el ámbito bancario resulta esencial para su adecuada valoración y, sobre todo, para juzgar acerca de la proporcionalidad de sus efectos²⁸.

En nuestra opinión, la intervención del legislador –o del regulador- en el ámbito bancario tiene, al menos, dos fundamentos. En primer lugar, y como se explica con gran claridad en alguna norma reciente²⁹, se trata de garantizar que los bancos cumplan su

²⁶ Dice explícitamente Joseph William Singer: “Ni la propiedad privada ni el libre mercado pueden existir sin la ley. Otra palabra para “Ley” es “regulación”. Eso significa que ni la propiedad privada ni el libre mercado pueden existir sin regulación. En la obra (con un título muy expresivo) “No freedom without regulation. The hidden lessons of the subprime crisis”. Yale University Press, 2015, página 2.

²⁷ García Andrade López, J. “Fundamento y Características de la Regulación Bancaria”, en el Tomo X. de la Colección dirigida por los Profesores Santiago Muñoz Machado y Juan Manuel Vega Serrano “Derecho de la Regulación Económica” dedicado al “Sistema Bancario”, editada por IUSTEL. Madrid, 2013, páginas 17 y 18

²⁸ Se trata de un tema al que la doctrina ha dedicado una gran atención. Entre los trabajos más significativos cabe citar los siguientes: Fernández Rodríguez, T.R. “Aspectos administrativos de las crisis bancarias” en “Aspectos jurídicos de las crisis bancarias”. Centro de Estudios Judiciales-Banco de España, 1988, pp. 212-213., también en “Los poderes públicos de ordenación bancaria y su eficacia preventiva” en el Libro homenaje al profesor Villar Palasí, Civitas, Madrid, 1989, pp. 409 y ss, Martín-Retortillo, S. “Sistema Bancario y Crediticio” en Derecho administrativo Económico, Volumen II, La Ley, 1991, pp. 126-127, Hernández Marques, H., “las potestades de dirección y supervisión. Especial referencia a las del Banco de España” en Estudios de Derecho Público Bancario. Ed. Ceura, 1987, pp 120 y siguientes.

²⁹ Nos referimos a la Exposición de Motivos de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito que dice, con gran acierto, lo siguiente: “El sector financiero y, en especial, el bancario desempeñan un papel económico vital, al operar como canal más potente de transformación del ahorro en financiación para empresas, familias y administraciones públicas. El acceso a este crédito en condiciones competitivas, tanto en términos de coste como de volumen, es condición indispensable para el crecimiento de la economía y está, por tanto, íntimamente vinculado a la creación de empleo y riqueza nacional. Al mismo tiempo, el riesgo y la incertidumbre son consustanciales a la actividad bancaria. La propia tendencia cíclica de las economías, el natural apetito

función económica fundamental: la captación de depósitos y su transformación en crédito a familias y empresas.

Efectivamente, las entidades de crédito tienen, como nota distintiva frente a otras instituciones financieras, la capacidad de captar depósitos del público. Los clientes bancarios tienen derecho a obtener de su banco la recuperación de las cantidades depositados y, adicionalmente, deben tener la confianza de que, en el caso de que la misma no pueda producirse, los mecanismos de garantía de depósitos³⁰ les permitirán, al menos, su cobro parcial.

Adicionalmente, los bancos, y otras entidades financieras, se encuentran profundamente interrelacionados entre sí, de forma global, y con un alcance que sólo la reciente crisis ha puesto realmente de manifiesto. Seguramente, parte de los defectos de la regulación y la supervisión anterior a la crisis han consistido en permitir que los supervisores no tuvieran una idea real de la complejidad de esas interconexiones, de las dificultades que suponían para la adecuada gestión de las crisis bancarias (para la “*resolución*” bancaria, en términos actuales) y sus devastadores efectos. Esta última razón explica el motivo por el que, a lo largo de la crisis, un buen número de entidades no bancarias han sido “*rescatadas*” por los Estados utilizando los instrumentos propios de la resolución bancaria y por el que también ha surgido la preocupación por ampliar el ámbito subjetivo de la nueva regulación para incluir a nuevos agentes como las agencias

de las empresas financieras por modelos de negocio que priorizan la optimización de beneficios a corto plazo, la imprevisible evolución de la innovación financiera y la creciente y mundial interdependencia entre entidades y mercados financieros, pueden conducir a estas instituciones y al conjunto de las economías a situaciones de dificultad, con graves consecuencias sobre el funcionamiento global del sistema económico. Estas consecuencias alcanzan en ocasiones dimensiones tales que pueden llegar a exigir el apoyo financiero público, apartando de este modo al sector financiero de la regla de mercado, general y espontánea, de quiebra individual y selección de agentes. Es por todo lo anterior por lo que corresponde al ordenamiento jurídico articular, con una profundidad interventora mayor que las empleadas en otras áreas de actividad económica, la regulación necesaria para la mejor prevención y gestión de los riesgos financieros y, al tiempo, el fomento de las más favorables condiciones de financiación de la economía. Se puede decir que el fundamento último de toda la legislación financiera consiste en la necesidad de garantizar la estabilidad y el eficiente funcionamiento de los mercados financieros con el fin de proteger a los agentes implicados, en especial a los clientes e inversores, y, en última instancia, proporcionar a las economías las condiciones de financiación, óptimas pero prudentes, para impulsar su prosperidad a largo plazo”.

³⁰ En nuestro caso, el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito hasta un importe de cien mil euros.

de r  ting de crédito, las entidades de contrapartida central o las comprendidas en el difuso término del “*shadow banking*”³¹

Por otra parte, la regulación del gobierno corporativo de las entidades responde también al problema de la información asimétrica entre los gestores bancarios, sus accionistas y clientes (los depositantes). ROMERO y O  NORO³² afirman que “*las empresas bancarias adolecen de problemas de información asimétrica entre ejecutivos y agentes externos, como es el caso de los accionistas dispersos y los acreedores (depositantes). Esta asimetría genera un poderoso incentivo para que los accionistas de control asuman un riesgo superior al razonable, toda vez que éste puede ser transferido en gran medida a los depositantes.*”

A mi juicio, la regulación bancaria debe cumplir una doble finalidad, coherente con esos fundamentos. Desde un punto de vista microeconómico se trata de proteger a los depositantes y garantizar el mantenimiento de un nivel de crédito que permita el crecimiento económico. Desde un punto de vista macroeconómico, se trata de velar por la estabilidad económica general, tratando de evitar que las dificultades de alguna entidad financiera, sobre todo si es significativa a nivel global, o incluso local, puedan terminar afectando a otras entidades e, incluso, al conjunto del sistema financiero o a la economía en su conjunto.

Me parece, sin embargo, más difícil, la tarea de explicar el fundamento de la regulación del sector financiero por su hipotética condición de prestador de un “*servicio de interés económico general*”. Esta idea ha sido mencionada por PONCE SOL  ³³ y comentada, si bien para terminar por no aceptarla, por JIMENEZ BLANCO

³¹ Aunque sus perfiles son, como veremos, imprecisos, nos referimos aquí a todo tipo de instituciones y “vehículos”, con o sin personalidad jurídica, que obteniendo financiación de sus accionistas y/o en los mercados, y sin ostentar formalmente la condición de entidades de crédito, ni estar sujetas a su regulación (básicamente porque no captan depósitos) desarrollan alguna o algunas de las actividades de los bancos y singularmente la concesión de crédito.

³² Romero Mora, A. y O  noro, Carrascal, A. “*Gobierno Corporativo*” en el Volumen X (Sistema Bancario) de la obra Derecho de la Regulación Económica dirigida por Santiago Muñoz Machado, Págs 400 y 401.

³³ Ponce Sol  , J. “*Crisis, bancos privados, obligaciones de servicio público y servicio universal. Actividad bancaria y servicios de interés general*” en en la obra Colectiva “*La reforma bancaria en la Unión Europea y España*”.Vv nota 19. Pags 635-687

CARRILLO DE ALBORNOZ³⁴. En mi opinión, no puede negarse la importancia económica de la actividad bancaria y su trascendencia como forma de relación eficiente entre el ahorro (depósitos) y la inversión (crédito). Sin embargo, la actividad bancaria no puede ser calificada jurídicamente como un “*servicio*” sino más bien como una actividad económica privada sujeta a una regulación muy exigente. Existen, en mi opinión, razones formales y sustantivas que se oponen a esa calificación.

Desde un punto de vista estrictamente formal, la actividad bancaria no puede ser jurídicamente calificada como un “*servicio*” por cuanto no existe norma vigente alguna que le otorgue esa calificación.

Desde una perspectiva sustantiva existen, a mi juicio, buenas razones que justifican la opinión de que la actividad bancaria no constituye, en sentido jurídico, un “*servicio*”.

Los bancos no están obligados a la aceptación de todos los clientes que pretendan sus servicios ni existe un “*derecho*” a la cuenta corriente ni a cualquier otro tipo de servicio financiero. Los bancos deciden libremente con quién contratan, aplicando, por cierto, otras normas relevantes como las relativas a la prevención del blanqueo de capitales e, incluso entre sus clientes, deciden con libertad qué tipo de servicios les prestan y bajo qué condiciones.

No es menos cierto que la cada vez mayor intervención pública en el ámbito de relación privada que liga al banco con su cliente puede suscitar confusión. Así ocurre, por ejemplo, con el reciente Real Decreto-Ley 11/2015, de 2 de octubre, para regular las comisiones por la retirada de efectivo en los cajeros automáticos. Creo que el título ilustra suficientemente acerca de su contenido, ampliamente divulgado por los medios de comunicación. Sin embargo, el hecho de que el legislador intervenga cada vez con mayor frecuencia y de forma más decisiva en el ámbito de esas relaciones mercantiles no altera en mi opinión, ni el tipo de actividad realizada ni su naturaleza estrictamente privada aunque sujeta, no cabe duda, a una intensa regulación.

³⁴ Jimenez-Blanco Carrillo de Albornoz, A. “*Regulación bancaria y crisis financiera*”. Editorial Atelier, Barcelona, 2013. Págs. 69 a 90

Por todo ello, entendemos que los bancos desarrollan una actividad económica de interés general (o, al menos, en la que pueden concurrir intereses públicos muy relevantes conectados con bienes jurídicos de gran significación), sujeta por ello a una regulación muy intensa (y creciente, como ahora bien sabemos) pero no prestan, a mi juicio, un “*servicio de interés público general*”. Coincido, por tanto, con la opinión recientemente expresada por SALVADOR ARMENDARIZ³⁵

En cualquier caso, y sea cual sea su fundamento, la regulación debe ser proporcionada a los fines que pretende lograr y, en este caso, cabe la duda sobre si el conjunto de la regulación que se ha aprobado y la que todavía está en curso, puede ser considerada como tal.

La cuestión no es novedosa y, en Estados Unidos, donde los cambios regulatorios se efectuaron un poco antes que en Europa, el debate se ha planteado hace ya algunos años. Por poner un ejemplo, en una Conferencia celebrada en 2011, el Consejero Delegado de JPMorgan Chase, Jamie Dimon, le preguntó al entonces Presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, “¿Alguien ha estudiado el efecto acumulado de la nueva regulación financiera? El Presidente de la Reserva Federal dijo que el Banco Central no disponía de las herramientas cuantitativas necesarias para estudiar el efecto neto de todos los cambios en la regulación financiera que se habían producido en los últimos tres años³⁶. Una respuesta sincera que puede ser extensible al conjunto de los mercados y, en particular, a Europa.

De hecho, pocos días antes de la entrega de esta tesis doctoral, la Unión Europea acaba de hacer público un documento sobre la Unión de los Mercados de Capital³⁷ uno de cuyos puntos esenciales se centra en el reconocimiento de que es necesario realizar un análisis de los efectos agregados de la nueva regulación bancaria y de sus efectos

³⁵ Salvador Armendariz, M.A. “*Transformaciones en la regulación bancaria. Una perspectiva desde el derecho público*” Vv nota 19, página 142.

³⁶ La pregunta, ampliamente difundida en los medios de comunicación en aquellos días (puede encontrarse en Forbes Magazine o Bloomberg, 9 de junio de 2011) se produjo con ocasión de la “*International Monetary Conference*” celebrada en Atlanta el 7 de junio de 2011. El titular de Bloomberg fue significativo: “*Dimon challenges Bernanke in Wall Street bid to tame rules*”

³⁷ El 30 de septiembre de 2015 la Comisión Europea ha presentado su plan de acción para la Unión de los Mercados de Capitales.

sobre la capacidad de prestar de los bancos y el crecimiento económico³⁸. De nuevo, el argumento sobre la proporcionalidad agregada de la nueva regulación, se pone sobre la mesa.

No sólo se trata de una dimensión solamente cuantativa. La expansión de la regulación financiera se ha producido también en el ámbito cualitativo de modo que el regulador ha pasado a adentrarse con decisión en territorios en los que su presencia anterior había sido más contenida. Nos referimos, por ejemplo, a las nuevas normas sobre gobierno corporativo o políticas retributivas aplicables a todas las entidades de crédito y no, como inicialmente se produjo, a las entidades receptoras de ayudas públicas.

De nuevo, la regulación es sólo una parte del nuevo entorno normativo al que las entidades deben enfrentarse a la hora de desarrollar su actividad.

Otro aspecto relevante es la importancia de la supervisión bancaria. Las crisis nos han enseñado que la mejor regulación es inútil si la supervisión no garantiza la adecuada interpretación y aplicación de las normas³⁹. Con normas que no eran muy distintas, el Banco de España impidió la nociva práctica de “centrifugar” riesgos a vehículos externos a los bancos (aunque interrelacionados con ellos, como pudo verse) mientras que en otras latitudes los supervisores consintieron estas prácticas de modo que los bancos asumían con sus balances, y con unos niveles insuficientes de capital, riesgos muy superiores a los aparentes.

La nueva supervisión única europea ha implicado cambios muy relevantes en la cultura y alcance de la supervisión bancaria, tal y como ésta era conocida en España, y también ha entrado con determinación a analizar no sólo los aspectos relacionados con

³⁸ VV nota anterior. En la página 5 del documento que contiene el plan de acción se afirma que la Comisión “Analizará el impacto acumulado de las reformas financieras previas para asegurar coherencia y consistencia, como parte de la iniciativa sobre Mejor Regulación (Better Regulation) y partiendo del trabajo realizado por el Parlamento Europeo a partir de 2013 para asegurar la coherencia de la legislación financiera europea” (traducción propia).

³⁹ Rodríguez Pellitero, J. en “Resolución de crisis bancarias”, En la obra colectiva Derecho de la Regulación Económica. (Vv nota 34, Pág 835), ha indicado que “la calidad de la regulación financiera y bancaria es importante, pero no puede desconocerse que la mejor regulación terminará siendo papel mojado si no acompañada de una supervisión eficiente y de calidad que vele por su efectivo cumplimiento”.

la calidad del gobierno corporativo y las políticas de remuneración de las entidades, como imponía la regulación antes mencionada, sino también otros territorios igualmente sensibles, como los relacionados con la estrategia a medio y largo plazo de la entidad en aspectos como la determinación de su modelo de negocio o su rentabilidad.

Por último, otra de las lecciones de la crisis ha sido la importancia de la resolución bancaria, del instrumental jurídico que permite a las autoridades competentes (actualmente, las nuevas autoridades de resolución bancaria) detectar anticipadamente, prevenir o gestionar crisis bancarias sin que los bancos se vean abocados a un proceso concursal. Sin ella, el supervisor bancario no puede garantizar la adecuada disciplina bancaria, viéndose obligado a tolerar el mantenimiento de entidades incapacitadas para el desarrollo de sus actividades propias⁴⁰, que, simplemente, “*no pueden caer*”.

Las nuevas reglas sobre resolución y el modo en el que, previsiblemente, serán aplicadas por las nuevas autoridades competentes, implicarán, de nuevo, un cambio relevante y nuevas exigencias para las entidades.

Otra vez puede distinguirse entre una dimensión puramente cuantitativa: las contribuciones a los nuevos Fondos de Resolución o los nuevos requerimientos de información que se les han impuesto, y de una dimensión más cualitativa: las nuevas autoridades de resolución pueden cuestionar la estructura jurídica de una entidad o, bajo el amparo de la remoción de obstáculos a su resolubilidad, afectar de manera importante las relaciones entre las entidades que forman parte de un grupo o los contratos de toda índole que mantienen entre sí o con terceros.

Regulación, supervisión y resolución bancarias son los tres lados de ese imprescindible triángulo para la estabilidad financiera y de las entidades de crédito. En los tres ámbitos se ha producido un cambio transcendental en los últimos cinco años.

Al objeto de realizar el mencionado análisis, se ha revisado la legislación promulgada en el período 2008-2013, a nivel global, europeo y, con distinto nivel de profundidad, en algunos Estados individuales de gran significación por la importancia

⁴⁰ Suelen conocerseles como “*bancos o entidades zombies*”.

de su sector financiero respectivo, como Estados Unidos, Gran Bretaña y, obviamente, España, a la que se presta la mayor atención.

Más que analizar individualmente las normas, se ha tratado de proporcionar una visión global del resultado actual del proceso de reforma regulatoria iniciado en el año 2008, describir el modo en que se ha ampliado el alcance subjetivo y objetivo de la regulación y la supervisión financieras y alertar acerca de los efectos indeseados que pudieran derivarse de la acumulación de requerimientos normativos no siempre bien coordinados.

Hasta cierto punto, esta tesis no constituye una novedad. Algunos de sus contenidos pueden encontrarse en las obras que se han ido publicando en los últimos años a propósito de la nueva regulación financiera⁴¹, y que la analizan con gran profundidad. Esta tesis presenta frente a ellas la ventaja de su carácter posterior, lo que ha permitido conocer el desarrollo último de cuestiones tan importantes como la nueva normativa en materia de resolución bancaria.

Además, y a diferencia de ellas, que suelen tener el carácter de obras colectivas y, como tales, tendentes al análisis individualizado y profundo de cada una de las normas o temas abordados, este trabajo pretende ofrecer la nota distintiva de realizar un análisis único y global de esa nueva regulación, tratando de evaluar de forma conjunta las relaciones entre unas y otras normas y su efecto global sobre el sector financiero y la actividad económica.

La regulación y la supervisión bancarias son, por las razones antedichas, y por muchas otras, imprescindibles. No obstante, el número de las normas aprobadas en un espacio relativamente reducido de tiempo, su alcance e incluso su volumen, hacen que sus efectos acumulados sean difíciles de evaluar aunque pueda afirmarse que, sin duda, inciden sobre la rentabilidad de las entidades y, por extensión, sobre su capacidad de

⁴¹ Por citar solamente algunos ejemplos relevantes citaré aquí la obra colectiva dirigida por los profesores Julio César Tejedor Bielsa e Isabel Fernández Torres bajo el título “*La Reforma Bancaria en la Unión Europea y España. El modelo de regulación surgido de la crisis*”. VV Nota 19, el Tomo X. de la Colección dirigida por los Profesores Santiago Muñoz Machado y Juan Manuel Vega Serrano “*Derecho de la Regulación Económica*” dedicado al “*Sistema Bancario*”, V.V. Nota 34 y la más reciente, dirigida por los profesores José Luis Codino Mediavilla y José Carlos González Vázquez, con la coordinación de los Profesores Tita María Freire Costas y Eva Recamán Graña, titulada “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención y Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito*”. VV. Nota 19

capitalizarse (vía retención de beneficios o mediante la atracción de inversores) y de conceder crédito, con los correlativos efectos sobre la estabilidad financiera a largo plazo y, lo que es más importante, el crecimiento económico y la creación de empleo.

La nueva regulación⁴² y las nuevas prácticas de supervisión y resolución de las entidades han incidido, además, en áreas hasta ahora no sometidas a la intervención pública o, al menos, sometidas a una intervención mucho más leve.

A esta cuestión se ha referido, de nuevo, la profesora SALVADOR ARMENDARIZ⁴³, al señalar que el reforzamiento de los instrumentos clásicos de intervención de la actividad bancaria ha sido *“en ocasiones, de grado –elevación de los porcentajes de fondos propios o adelanto de la fecha en que han de ser satisfechos los nuevos coeficientes- y, en otros casos, de extensión. Esto es, la intervención en la actividad bancaria se intensifica por la incorporación de nuevas obligaciones o limitaciones antes inexistentes –nuevas exigencias de gobierno corporativo, como por ejemplo nuevas obligaciones de información y transparencia en relación con las políticas en materia de remuneración de altos cargos-. Esta intensidad sube aún más de grado en la fase final –en el sentido cronológico-vital de la entidad de crédito- de la regulación, cuando se aborda el tema de las crisis bancarias”*.

Estos avances plantean un tercer elemento de reflexión; los límites de la supervisión bancaria. Gobierno corporativo y modelo de negocio son cuestiones íntimamente relacionadas con entornos normativos locales, tradiciones culturales, decisiones de los órganos de gobierno de las compañías y sus propias capacidades de auto organización y gestión empresarial.

Mientras que no ofrece duda la necesidad de que el supervisor aborde la revisión del cumplimiento normativo extenso sensu, incluyendo, obviamente, la comprobación de que los niveles de capital, liquidez o endeudamiento de las entidades respetan –y respetarán en el futuro- las exigencias legales, estos nuevos ámbitos sujetos a la revisión supervisora, aunque necesitados de seguimiento y control adecuados por parte de los supervisores por su probada capacidad para generar situaciones de inestabilidad e,

⁴² Capítulo V de la Ley de Ordenación, Supervisión y Solvencia de las Entidades de Crédito.

⁴³ VV nota 19, página 139

incluso, promover una cultura inadecuada de gestión del riesgo, plantean dificultades obvias por su incidencia en ámbitos propios del autogobierno de las entidades o sus decisiones de gestión.

En este sentido, decisiones recientes, como la de que inspectores del Banco Central Europeo participen en reuniones de los consejos de administración y sus comisiones delegadas, evidencian la tensión que puede generar esta presencia del supervisor en estos nuevos ámbitos.

Hasta ahora todos ellos eran terrenos sujetos a la capacidad de decisión de los gestores y los órganos de gobierno de los bancos, sometidos básicamente a reglas de derecho privado (mercantil) y con una intervención pública limitada a aspectos puntuales como la idoneidad de administradores y directivos. De ahora en adelante han pasado a ser, en buena medida, objeto de atención de reguladores, supervisores y autoridades de resolución. La frontera entre lo público y lo privado ha quedado, así, claramente alterada.

El objetivo inspirador de la nueva oleada regulatoria que tratará de describirse en esta tesis era el de que una crisis similar no volviera a repetirse. Sin embargo, poco a poco fue apareciendo una idea distinta: la de que, en el caso de producirse una crisis bancaria, no fuese soportada exclusiva ni fundamentalmente, por los contribuyentes.

Los dos principios u objetivos pueden parecer similares, o complementarios, pero no lo son en absoluto.

Las nomas inspiradas políticamente desde el G-20, y singularmente los Acuerdos de Basilea III, a los que dedicaremos atención en esta tesis doctoral, tuvieron inicialmente como objetivo el fortalecimiento de las instituciones financieras en lo que habían sido identificadas sus debilidades fundamentales: un capital insuficiente desde un punto de vista cuantitativo o compuesto por instrumentos que, llegado el caso, se habían revelado incapaces para la absorción de pérdidas, una liquidez escasa que las hacía excesivamente dependientes de los mercados y un exceso de endeudamiento.

El resultado de esas normas habría de ser un sistema financiero compuesto por unas entidades más capitalizadas y resistentes y, por tanto, mejor preparadas para afrontar cualquier situación de dificultad. El objetivo de esas nuevas normas era, sin duda, prevenir la futura existencia de crisis bancarias.

Sin embargo, no hubiera sido razonable descartar, a la vista de lo ocurrido a lo largo de la historia, la existencia de futuras crisis bancarias, por exigentes que fueran las normas que se les aplicasen. Por ello, una vez aprobadas las nuevas normas prudenciales, reforzadas en el caso de las entidades sistémicas globales con requerimientos adicionales de capital, el impulso reformador alcanzó también a las normas sobre reestructuración y resolución (por utilizar el término implementado por nuestra nueva legislación en la materia) bancarias.

Y aquí se encuentra la segunda de las grandes novedades incorporadas a la regulación financiera tras la crisis: la doctrina de la “*recapitalización interna*”, utilizando, nuevamente, el término empleado por nuestra reciente regulación en materia de reestructuración y resolución bancarias, más conocida hasta hace poco por su denominación en inglés “*bail in*”.

El derecho de la competencia y, en particular, el régimen de las ayudas de Estado establecido en los Tratados de la Unión Europea, había acuñado ya el principio de la minimización de las ayudas públicas. Puesto que esas ayudas distorsionan la competencia en los mercados, deben reducirse al máximo, compensando, de paso, la ventaja competitiva que pueden ofrecer a las entidades receptoras. Por ello, se exige a éstas “*compartir la carga*” de modo que, antes de recibirlas, deben afrontar su reestructuración, la venta de sus activos, la reducción de balances y, si fuera necesario, el sacrificio total o parcial de sus accionistas y acreedores.

La Comisión Europea asumió durante la crisis financiera un rol dual. Por un lado, desde un punto de vista institucional, formó parte, junto con el Fondo Monetario Internacional y el Banco Central Europeo, de la llamada “*troika*”, una forma de cooperación institucional que permitía guiar a los países y entidades en dificultades, estableciendo las condiciones que habrían de cumplirse para la recepción de todo tipo de ayudas.

Por otro lado, la Comisión Europea es la guardiana de los Tratados en materia de defensa de la competencia, cuya aplicación tiene encomendada en cuanto a las ayudas de Estado y, como tal, debió autorizar la recepción de esas ayudas por parte de todas las entidades que fueron recapitalizadas con fondos públicos.

No lo hizo aplicando el viejo derecho de la competencia europea sino que, comprendiendo la importancia vital de compaginar rapidez y rigor, estableció un completo marco jurídico, que fue evolucionando a lo largo de la crisis, y al que también dedicaremos alguna atención.

De algún modo, los principios y reglas del derecho de la competencia, tamizados por la experiencia adquirida por los procesos de reestructuración y resolución de muchos bancos europeos, sirvieron para decantar el nuevo principio de la recapitalización interna.

La recapitalización interna permite asegurar que, incluso en el supuesto de que llegara a producirse una nueva crisis bancaria, sería la propia entidad, sus accionistas, sus acreedores o, incluso, el conjunto del sector financiero, nacional y de la eurozona, quienes asumirían íntegra o mayoritariamente su coste, en una compleja arquitectura jurídica e institucional europea que también analizaremos aquí y que terminaría por evitar el recurso a los fondos públicos, es decir, el que las futuras crisis bancarias recayesen sobre los hombres de los “*contribuyentes*”.

Se daban así la mano fundadas exigencias técnicas, la necesidad de evitar el riesgo moral inherente a toda forma de ayuda pública y no en menor medida, la conveniencia política de alejar cualquiera futura recapitalización con fondos públicos.

Un tercer gran cambio se ha producido, como ya se ha dicho, en el ámbito de la supervisión bancaria, y especialmente en el caso de la Euro zona.

Llegado este punto, y sumando las tres grandes cuestiones apuntadas, el núcleo de nuestra reflexión en esta tesis doctoral se refiere al efecto acumulado de la nueva regulación y supervisión financiera y sus consecuencias sobre el propio sector

financiero y el conjunto de una economía con graves dificultades de crecimiento y creación de empleo, especialmente en Europa.

No se trata de una preocupación meramente doctrinal. La Autoridad Bancaria Europea ha publicado un interesante documento⁴⁴ en el que se analiza el impacto de la nueva regulación financiera sobre el negocio bancario. De acuerdo con su criterio, los aspectos de la nueva regulación que podrían producir un mayor impacto sobre el negocio bancario son: la nueva regulación sobre capital, los nuevos requerimientos de liquidez, las limitaciones al nivel de endeudamiento, las reformas estructurales y los nuevos regímenes de resolución bancaria.

No es una lista corta. De hecho, se encuentran comprendidas en ella tanto toda la regulación emanada de los Acuerdos de Basilea III como uno de los elementos clave de la Unión Bancaria: el nuevo régimen de resolución, que tiene relevantes implicaciones regulatorias, incluida la exigencia adicional de capital para las entidades más relevantes. Por último, también se incluyen las nuevas reglas sobre separación de actividades bancarias, más conocidas como reformas estructurales de las entidades de crédito.

Los impactos a corto plazo de esa nueva regulación han sido también sistematizados en ese informe⁴⁵ y son muy importantes:

- La reducción de las actividades de inversión de los bancos y sus exposiciones (riesgos) fuera del balance
- La mejor capitalización
- Modificación del “*mix*” de financiación (más depósitos y menor dependencia de la financiación mayorista a corto plazo)
- Alargamiento de los plazos de vencimiento de la financiación mayorista
- Reducción de la ratio de préstamos/depósitos (por una reducción de los primeros y un aumento de los segundos)
- Reducción de tamaño y mejora de su ratio de apalancamiento.

⁴⁴ Autoridad Bancaria Europea. Overview of the potential implications of regulatory measures for bank's business models. 9 de febrero de 2015.

⁴⁵ VV nota anterior, página 8

En suma, los efectos de la nueva regulación sobre el negocio bancario son muy relevantes pero también lo son, y no en menor medida, las consecuencias sobre la economía real, sobre todo en lo relativo al acceso a la financiación y sus condiciones.

Esta tesis pretende describir y analizar esa nueva regulación financiera internacional, europea y española (cada una de ellas presenta matices y prioridades diferenciadas, a pesar de sus numerosas interconexiones y aspectos comunes) y avanzar algunos de los efectos, positivos y negativos, que tendrá su implementación definitiva.

Se trata de conocer el nuevo derecho bancario que emerge de la crisis financiera internacional del 2007-2013.

Creo que lo sucedido y la evolución regulatoria reciente habla también sobre la relación entre el derecho privado y el derecho público, entre la autonomía de la voluntad y la libertad negocial, de un lado, y la intervención del Estado y los poderes públicos en la economía.

En efecto, si algo parece evidente a estas alturas es que la intervención pública en los mercados financieros en los años anteriores a la crisis, en su doble aspecto de legislación y supervisión, fue marcadamente insuficiente para poner coto a los excesos que se estaban cometiendo bajo la cobertura de la libertad empresarial y de negocio. La reacción subsiguiente ha corregido ese estado de cosas, robusteciendo la legislación financiera, los instrumentos de vigilancia, control e intervención a disposición de los supervisores y los poderes de resolución bancaria.

Se ha producido, en definitiva, un reajuste en los límites entre el derecho privado y el derecho público en el ámbito bancario, en forma de una clara expansión de este último y de los instrumentos jurídicos que le son propios.

Esta evolución normativa ha tenido una doble manifestación. Por un lado, se ha fortalecido la regulación financiera desde el punto de vista prudencial a través de un endurecimiento de los requerimientos de capital y liquidez, así como, de un reforzamiento de las competencias y potestades atribuidas a los supervisores financieros. Pero también, y no en menor medida, se ha producido un avance en la

protección del consumidor de servicios financieros, del cliente bancario, mucho más evidente en el contexto europeo que en el internacional.

Los bancos han sufrido multas y han debido pagar indemnizaciones y compensaciones de toda índole a sus clientes como consecuencia –entre otras causas- de prácticas inadecuadas de comercialización de distintos instrumentos y productos financieros. Las cuantías han sido realmente impresionantes y evidencian tanto el número de consumidores, clientes e inversores afectados como la importancia que los supervisores y los órganos judiciales han concedido a esta cuestión.

Aunque, evidentemente, normativa prudencial y protección del consumidor pertenecen a dos mundos legislativos claramente diferenciados, existe una conexión entre ambas: la cuantía de las multas e indemnizaciones que han debido afrontar las entidades, así como los efectos reputacionales (y en última instancia, comerciales) que se han derivado de las prácticas registradas han llegado a ser tan importantes que las autoridades han comenzado a ponderar los riesgos procedentes de la aplicación de la normativa sobre protección al consumidor desde el punto de vista prudencial. Así lo ha entendido, por ejemplo, y por citar el ejemplo más reciente, la Autoridad Bancaria Europea, con ocasión de su consulta “*Guidelines on product oversight and governance arrangements for retail banking products*”⁴⁶.

Esta preocupación ha propiciado la aparición de un nuevo concepto: la gobernanza del producto⁴⁷, que obliga a las entidades a constituir nuevos órganos encargados de supervisar la adecuación a derecho de sus productos a lo largo de todo su ciclo vital; desde su diseño hasta su comercialización final al cliente/inversor.

La gestión del riesgo legal se ha convertido, de la mano de la avalancha regulatoria de los últimos años y de la reacción de los supervisores y los órganos judiciales frente a

⁴⁶ Concretamente, la Autoridad Bancaria Europea sometió a consulta un documento de fecha 10 de noviembre de 2014 en cuya página 5 se decía literalmente que “*The conduct of financial institutions concerns regulators not only from a consumer protection perspective, but also from a prudential perspective in their objective to promote market confidence*”.

⁴⁷ El concepto de “gobernanza del producto” o “*product Governance*” por su denominación en inglés, es un concepto novedoso que tiene su referencia intelectual original en los trabajos desarrollados por la Autoridad Británica de Servicios Financieros (FSA). El documento fundamental en esta materia fue su guía “*Retail Product Development and Governance-Structured Product Review*”, marzo de 2012, que puede consultarse en fsa.gov.uk

determinadas prácticas en la comercialización de productos financieros, en un aspecto central del negocio bancario al que las entidades se encuentran obligadas a prestarle cada vez mayor atención.

Están surgiendo nuevas estructuras y procedimientos encargadas de gestionar adecuadamente ese riesgo y de garantizar el cumplimiento normativo de las entidades, una doble función que, en la legislación española vigente, se atribuye de manera explícita al Consejo de Administración y que explica también el fuerte desarrollo de los Comités de Auditoría y Control, así como de las unidades de cumplimiento normativo.

Como esta tesis tratará de demostrar, el derecho ocupará un lugar central en la vida de las entidades financieras que deberán dedicar atención y recursos crecientes a garantizarse el cumplimiento normativo y a minimizar sus riesgos legales.

Todo un cambio respecto de la situación anterior a la crisis.

Como vamos a ver, este diagnóstico sobre las causas de la crisis, generalmente aceptado hoy en día, coincide exactamente con la agenda de la nueva regulación financiera internacional, europea y española si bien, como también veremos, en nuestro caso se añaden algunos elementos estrictamente “*nacionales*” porque, siendo francos, también en nuestro caso existieron factores realmente originales que explican la dimensión de la crisis que todavía hoy padecemos.

8. LAS CARACTERÍSTICAS DE LA CRISIS DE 2007-2013

La crisis financiera internacional comenzó en el año 2007 en forma de tensiones en los mercados que, inicialmente, pasaron desapercibidas para la opinión pública. No fue hasta el verano de aquel año en que se hicieron públicos los problemas de liquidez de algunos vehículos propiedad de grandes bancos europeos⁴⁸.

En un primer momento, se habló de la existencia de "*turbulencias*" en los mercados financieros internacionales⁴⁹, expresión que no se abandonó hasta el otoño del año 2008, y la respuesta de las autoridades fue muy tibia, centrándose en acciones coordinadas de los grandes bancos centrales para inyectar liquidez a los mercados.

La realidad, sin embargo, era que los problemas existentes no eran sólo de liquidez, sino, además, de solvencia de las entidades financieras, como las graves crisis de entidades del tamaño de la aseguradora AIG o el banco de inversión Lehman Brothers se encargaron de demostrar en septiembre de 2008.

Las causas de la crisis fueron múltiples y se retroalimentaron para dar lugar a la mayor crisis financiera de nuestra historia reciente, sólo comparable, por su carácter global y por sus efectos, a la gran depresión del año 1929.

El profesor JIMENEZ-BLANCO CARRILLO DE ALBORNOZ ha sintetizado con acierto el diagnóstico realizado por el documento conocido en Estados Unidos como "*Financial Regulatory Reform*", antecedente intelectual de la legislación Dodd-Frank publicado por el Tesoro norteamericano en el año 2009⁵⁰, estableciendo las siguientes causas:

⁴⁸ Concretamente, se trató de un Fondo propiedad del banco BNP-Paribas

⁴⁹ Criado, S. y Van Rixtel, A. "*La financiación estructurada y las turbulencias financieras de 200-2008: introducción general*". Documentos Ocasionales nº 0808, 2008, Banco de España o Alberola, E., Broto, C y Gallego, S. "*Turbulencia financiera y perspectivas para las economías emergentes*" Boletín Económico, mayo 2008, págs.82-93, por citar tan sólo un par de ejemplos desde el ámbito de las publicaciones del Banco de España.

⁵⁰ A. Jimenez-Blanco Carrillo de Albornoz, Regulación Bancaria y Crisis Financiera.Vv nota 36. Página 20

- a) Muchas de las entidades son demasiado grandes para caer (too big to fail), lo que saben sus gestores que se ven incentivados a actuar de manera irresponsable (El riesgo moral o “*moral hazard*”).
- b) Cuando una entidad entra en un proceso de liquidación, no existen protocolos de actuación, lo cual agrava más las cosas,
- c) A las entidades financieras les hace falta mucho más capital del que tienen para generar las reservas necesarias con las que hacer frente a los procesos de liquidación,
- d) La tecnología ha provocado un enorme desarrollo de productos financieros cada vez más sofisticados y muy extendidos,
- e) Por supuesto, en estas megaorganizaciones trabajan personas de carne y hueso. Si su sistema retributivo se basa en indicadores a corto plazo, habrá un incentivo adicional (e igualmente perverso) a actuar de manera irresponsable.

A mi juicio, esta enumeración omite, quizá interesadamente, la que considero la causa última de la crisis financiera padecida ya desde el año 2007: la política monetaria expansiva que, por distintos motivos, desarrollaron tres grandes bancos centrales del mundo (la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón) a lo largo de prácticamente una década (1997-2007).

La crisis que se hizo evidente en el verano del año 2007 tuvo su origen probable en años anteriores, durante la bonanza económica que siguió a la crisis anterior (de menor importancia), relacionada con el estallido de la “*burbuja tecnológica*” (también llamada “*crisis de las punto com.*”) y la aparición y desarrollo de grandes desequilibrios globales.

DE LA DEHESA sostiene que “*una de las principales causas macroeconómicas que ha dado origen a la crisis financiera ha sido la existencia de unos elevados desequilibrios globales en sus balanzas de pagos por cuenta corriente entre unos países con niveles muy altos de ahorro en relación a su gasto de consumo e inversión y otros*

*con niveles muy elevados de consumo y/o inversión en relación a sus márgenes de ahorro”.*⁵¹

El mismo autor⁵² establece el vínculo entre los desequilibrios macroeconómicos de referencia y las políticas monetarias expansivas desarrolladas por los principales bancos centrales del mundo en los años anteriores a la crisis. En su opinión, *“este fuerte aumento de la oferta de ahorro había sido el que infló los precios de las acciones durante el fuerte auge y la burbuja financiera de 2000 y posteriormente había producido la actual burbuja inmobiliaria y de la vivienda en Estados Unidos y lo que había hecho que aumentase el consumo en este país y cayese su ahorro”.*

MAUDOS realiza una aproximación semejante. A su juicio, *“los problemas a los que se enfrenta el sector bancario español tienen su origen en los desequilibrios acumulados en la anterior etapa de expansión económica. En concreto, las raíces hay que buscarlas en la combinación de: a) abundancia de liquidez a la que tenía acceso la banca española en los mercados internacionales en un escenario de reducidos tipos de interés, b) acelerado crecimiento del endeudamiento, c) un elevado crecimiento del crédito bancario, muy por encima del aumento del PIB, d) una elevada concentración del riesgo en las actividades ligadas al sector de la construcción y promoción inmobiliaria; y e) una expansión acelerada de la capacidad instalada en términos de oficinas y empleo”*⁵³

El mecanismo descrito es, a nuestro juicio, totalmente acertado: los Estados en desarrollo invirtieron sus enormes ahorros en la adquisición de títulos que consideraban seguros como, por ejemplo, la deuda pública norteamericana. Al hacerlo, provocaron una mejora inmediata y sostenida de las condiciones de financiación del Tesoro norteamericano que, a su vez, se trasladó, a través de la política monetaria, a los bancos y a las condiciones de financiación que ofrecían a sus clientes. Todo ello condujo al sobreendeudamiento de empresas y particulares.

⁵¹ De la Dehesa, G. La primera gran crisis financiera del siglo XXI. Orígenes, detonantes, efectos, respuestas y remedios. Alianza Editorial, Madrid, 2009. Página 27.

⁵² De la Dehesa G. Vid nota anterior, página 39

⁵³ Maudos, J. “El impacto de la crisis en el sector bancario español”, Cuadernos de Información Económica, nº 226. Página 156.

De este modo, los Estados más desarrollados aprovecharon la posibilidad de acceder a esa liquidez masiva en condiciones financieras muy favorables para tratar de revertir la situación de crisis o de atonía que afectaba a un buen número de ellos y que obedecía a causas diversas.

En el caso de los Estados Unidos, se habían producido crisis sucesivas, la más grave de las cuales fue, como se ha dicho, la de las compañías tecnológicas. A ella se le añadió, de forma relevante, la respuesta al efecto recesivo de los atentados del 11 de septiembre⁵⁴. A fin de reactivar la economía norteamericana, y posteriormente para mantener su crecimiento, la Reserva Federal desarrolló una política monetaria fuertemente expansiva, que había mantenido sus tipos de intervención inusualmente bajos durante un período inusualmente dilatado.

Aunque la decisión de responder con una política monetaria expansiva a tan dramáticos acontecimientos fue, sin duda, correcta, tal vez no fue prudente mantenerla de forma tan prolongada en el tiempo.

En efecto, si sumamos el periodo en que se mantuvieron en Estados Unidos políticas monetarias que conllevaron bajos tipos de interés nos daremos cuenta de que estuvieron vigentes alrededor de diez años.

Tras la decisión de mantenerlas tanto tiempo y, especialmente, años después de los atentados de 2001, pudo encontrarse, en el caso de los Estados Unidos y de la Reserva Federal, una motivación política: tras dificultar la reelección del Presidente Bush “*padre*” como consecuencia de su negativa a adoptar una política monetaria más expansiva que favoreciera el crecimiento y la creación de empleo, Alan Greenspan, no en balde próximo al partido republicano e inicialmente designado por éste como Presidente de la Reserva Federal, quiso favorecer la reelección del presidente Bush “*hijo*” y tardó en endurecer su política de intervención más de lo que hubiera sido prudente.

⁵⁴ El antiguo Presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, lo explica con claridad en sus memorias publicadas en el año 2008 bajo el título de “*The Age of Turbulence: Adventures in a New World*” Editado por Penguin. Págs 2 a 18 al relatar cómo la masiva inyección de liquidez fue la única respuesta posible para evitar la grave recesión financiera que hubieran provocado los atentados del 11 de septiembre en Nueva York.

Mientras tanto, el Banco Central Europeo desarrollaba una política igualmente expansiva, seguramente innecesaria a la vista del crecimiento económico de buena parte de las economías europeas (España entre ellas) y no demasiado adecuada si tenemos en cuenta las dificultades de las economías del sur de Europeo (de nuevo, España entre ellas) para cumplir con sus objetivos en materia de control de la inflación.

La clave pudo encontrarse en la situación de Alemania que, tras el esfuerzo derivado de la reunificación (que hubo de financiar exclusivamente con sus propios recursos y sin ayuda de sus socios europeos que la obligaron a renunciar por anticipado a los fondos estructurales que tal vez hubieran podido reclamar los territorios de Alemania del Este), no conseguía retomar la senda del crecimiento y la creación de empleo.

A ello tal vez pudo contribuir la sensación de que el tipo de cambio euro-marco alemán, pudo no estar lo suficientemente calibrado de modo que la conversión a la nueva moneda europea provocó un efecto equivalente al de una revaluación monetaria, lo que se tradujo en una cierta dificultad para exportar en términos competitivos.

Claramente, la política monetaria desarrollada por el BCE en aquellos años fue mucho más favorable para Alemania de lo que lo fue para los Estados del sur de Europa y buena parte de los desequilibrios que se acumularon en ellos (desde luego en España) tuvieron que ver con esa política.

Por último, la economía japonesa llevaba sufriendo una crisis de perfiles propios, que había afectado de forma particularmente intensa a su sistema financiero, y que le había llevado a mantener, en aquellos mismos años, una política monetaria ciertamente expansiva (que mantiene hoy día), aunque con escasos resultados sobre el crecimiento económico.

En definitiva, frente al signo tradicional de las políticas monetarias, que alternaban períodos de expansión y de restricción en los tipos de intervención de los bancos centrales de todo el mundo, los grandes bancos centrales internacionales optaron

por mantener durante prácticamente una década sin interrupciones una política monetaria de signo netamente expansivo.

La razón por la que los bancos centrales pudieron prolongar durante tanto tiempo una política monetaria de signo tan claramente expansivo radica en la ausencia del síntoma habitual de los desequilibrios a los que ese tipo de políticas suele conducir: la inflación.

En efecto, el mantenimiento de una política monetaria laxa, de bajos tipos de interés y abundancia de liquidez, con sus efectos en forma de crecimiento y aumento de los precios hubiera debido dar lugar, incluso en breve plazo, a la aparición de fuertes tensiones inflacionistas.

La exposición de las razones por las que ello no fue así sería muy larga, y seguramente polémica. Tardarán años hasta que los investigadores puedan concluir una tesis pacífica al respecto, si es que consiguen hacerlo.

Sin embargo, en mi opinión, las causas de esa paradoja fueron seguramente dos: el shock que suponía la importación masiva de materias primas y de bienes producidos en los países emergentes a un bajo precio permitido por el bajo coste de su mano de obra y, no en menor medida, las ganancias de productividad derivadas del desarrollo de las nuevas tecnologías.

El caso es que, aunque hubo casos aislados (España fue uno de ellos) en aquellos años no se produjeron tensiones inflacionistas reseñables por lo que los banqueros centrales no tuvieron ningún estímulo para cambiar el signo de una política monetaria que estaba provocando réditos excepcionales en términos de crecimiento y creación de empleo. Siguiendo con la metáfora anterior⁵⁵, la música “*continuaba sonando*”.

⁵⁵ El origen de la frase se encuentra en las palabras pronunciadas el 8 de julio de 2007 por el entonces Consejero Delegado de Citigroup, Chuck Prince: “*When the music stops...things will be complicated. But as long as the music is playing, you’ve got to get up and dance. We’re still dancing*”. Esta frase revela hasta qué punto los propios banqueros eran conscientes de la gravedad de las consecuencias que podían derivarse de los desequilibrios que se estaban acumulando y la dificultad de corregir la situación.

En definitiva, en los años anteriores a la crisis se acumularon grandes desequilibrios entre Estados –emergentes y desarrollados, sobre todo- que permitieron que algunas economías avanzadas (Estados Unidos, Irlanda y España fueron los casos más claros) financiaran un crecimiento explosivo con un fuerte endeudamiento en el exterior, y, ya en los mercados domésticos, con el apalancamiento de familias y empresas con las entidades de crédito. Es importante –y justo- reseñar que ese sobreendeudamiento era del sector privado (sector financiero y otros) y no de los Estados.

De hecho, el Estado español había concluido el año 2007 con un nivel históricamente bajo en su endeudamiento público. Concretamente, un 36 por ciento en relación al PIB, frente a una media europea entonces situada en un 66 por ciento en relación al PIB⁵⁶.

El efecto práctico de esa política monetaria expansiva, sostenida durante un largo tiempo, fue la existencia de una abundancia de liquidez a precios nunca antes vistos.

Es relevante prestar atención tanto a los efectos derivados de esa política monetaria, especialmente en un tiempo prolongado, como a las razones que hicieron posible su mantenimiento.

Desde el punto de vista de sus efectos, el mantenimiento de una política monetaria laxa durante un largo período de tiempo, tendió a provocar una disminución en el coste de la financiación de todo tipo de activos lo que estimula el crecimiento del crédito, lo que provocó que se incrementara su precio, lo que comúnmente conocemos como “*burbujas*” en el precio de los activos que, en los casos de Estados Unidos, Irlanda y España, se localizaron en el sector inmobiliario. La abundancia de liquidez, como suele recordar otro especialista, Aristóbulo de Juan, “*es el opio del banquero*”⁵⁷.

⁵⁶ Tomo este dato del artículo “*La evolución de la deuda pública en España desde el inicio de la crisis*”, escrito por Luis Gordo, Pablo Hernández de Cos y Javier J. Pérez, y publicado en el *Boletín Económico del Banco de España* Julio-Agosto de 2013, págs. 77 a 95.

⁵⁷ Aristóbulo de Juan utiliza con gran frecuencia esta expresión. Por citar tan sólo un ejemplo podemos referirnos al artículo publicado en *Expansión* el 28 de abril de 2010 con el título “*Enseñanzas de la Patología Bancaria*”. También fue utilizada en nuestro libro común (junto con Iñigo de Barrón)

El precio que, en ausencia de financiación barata, hubiera sido imposible de pagar, se convirtió en asumible por la ilusión financiera que provoca esa abundancia de liquidez.

La expansión en el precio del suelo y, consiguientemente, de las viviendas en este período en países tan significativos como Estados Unidos, Irlanda, Gran Bretaña y España, es decir, la formación de una burbuja, tuvo su origen indiscutible en esa política monetaria.

A ello se le añadieron problemas evidentes en el gobierno corporativo de las entidades de crédito. En primer lugar, los administradores y directivos eran retribuidos de acuerdo con esquemas que favorecían la asunción de riesgos a corto plazo siempre que provocaran beneficios –y grandes dividendos- a corto plazo. Si esa asunción de riesgos terminaba conduciendo, años después, a la entidad a la ruina sería otro problema o, al menos, sería problema de otro.

En segundo término, las unidades o departamentos de control de riesgos estaban situados en una posición muy marginal dentro de las entidades de crédito y, a menudo, no tenían un acceso independiente al consejo de administración sino a través de los mismos ejecutivos cuya actuación podría estar provocando una asunción imprudente de riesgos para la entidad. El consejo, pura y simplemente, no estaba preparado desde ningún punto de vista para tomar conciencia de la concentración de riesgos que podía estar produciéndose, de su volumen o de los efectos que todo ello pudiera tener para el futuro de la entidad.

Tal vez, en nuestro caso particular, pueden añadirse algunas razones adicionales. En España, a diferencia de Alemania, nuestro tipo de cambio con el euro provocó un efecto equivalente al de una devaluación monetaria lo que nos permitió ganar competitividad de forma inmediata, estimulando nuestra economía.

Además, el crecimiento económico atrajo un número creciente de inmigrantes (aunque una cuantificación exacta es difícil por la existencia de flujos relevantes de

inmigración ilegal, las fuentes consultadas estiman que la población extranjera en España creció en más de cinco millones en el período de referencia, 2000-2007, en la antesala de la crisis económica)⁵⁸, que contribuyó a la demanda de vivienda y, por tanto, al incremento en su precio.

Las Administraciones Públicas, a través de un sistema fiscal en el que los gravámenes sobre las transacciones inmobiliarias son muy relevantes, se beneficiaron también de ese aumento en el número de transacciones y el incremento de su precio. También se produjo de este modo una burbuja en la obtención de ingresos públicos que hizo posible el crecimiento del gasto.

Esas mismas Administraciones Públicas favorecieron el crecimiento del sector inmobiliario a través de una política urbanística que transformó grandes cantidades de suelo para facilitar su uso residencial.

En definitiva, no faltó ni uno solo de los ingredientes necesarios para producir una burbuja inmobiliaria en España.

En cualquier caso, durante aquellos años, el crédito no dejó de crecer, haciéndolo en proporciones nunca antes vistas. Concretamente, la tasa anual de crecimiento del crédito al sector privado no financiero en el período 2000-2007 se situó en el entorno del 17,8 por ciento, frente a un crecimiento medio anual del 7,4 por ciento en la Eurozona. Solamente Irlanda, con las consecuencias ya conocidas, tuvo un crecimiento del crédito superior al español⁵⁹

Aunque obviamente la prosperidad económica tuvo su efecto sobre los salarios y los beneficios de las empresas, lo cierto es que no lo tuvo en la misma proporción en la que se producía el incremento del crédito de modo que, en lo que suele considerarse un aviso serio de la existencia de una burbuja, el crecimiento del crédito en aquellos años fue siempre superior al crecimiento del PIB.

⁵⁸ Según datos del Padrón Municipal Continuo, la población extranjera en España pasó de unas 500.000 personas en 1998 a más de 4,5 millones en la revisión del Padrón realizada el 1 de enero de 2007. Recogido en el Informe sobre la Encuesta Nacional de Emigrantes (ENI-2007) elaborado por David-Sven Reher, Luis Cortés Alcalá, Fernando González Quiñones, Miguel Requena, María Isabel Sánchez Domínguez, Alberto San Gimeno y Mikolaj Stanek. Documentos de trabajo del INE 2/2008. Pág.7.

⁵⁹ Maudos, J. “*El impacto de la crisis en el sector bancario español*” Vid nota 55, página 159.

Si los salarios y los beneficios empresariales no crecían en la misma proporción que el crédito, ello tenía una consecuencia lógica: no era el ahorro de las familias y empresas, en forma de depósitos, el que estaba financiando la expansión crediticia. Esa expansión estaba financiada en los mercados internacionales, frente a los que la economía española en general, y nuestro sistema financiero en particular, asumía una posición de endeudamiento sin precedentes⁶⁰

Este fenómeno fue universal, aunque en otras latitudes tuvo ingredientes añadidos, no permitidos en nuestro caso por el Banco de España.

Los bancos de otros Estados añadieron a la operatoria descrita un elemento más: la salida aparente del riesgo de sus balances para dejar espacio a nuevo riesgo (nuevos créditos) sin aumentar la cifra de capital regulatorio.

En efecto, la “*ingeniería financiera*” surgida en los años de bonanza permitió que los créditos concedidos por los bancos (incluidas las ya famosas hipotecas subprime norteamericanas) fueran “*empaquetados*” junto con otros activos financieros, “*bendecidos*” por la generosa calificación de las agencias de rating y transmitidos a diversos vehículos, fuera del perímetro de consolidación bancaria, de modo que, aparentemente, el riesgo desaparecía de sus balances.

Al reducir su nivel de riesgo, los bancos hubieran podido (teóricamente) disminuir su cifra de capital regulatorio pero no lo hicieron. Lo que sí hicieron fue llenar el “*hueco*” dejado por el riesgo aparentemente transferido con riesgo nuevo, en un proceso sin fin.

Si la transmisión del riesgo hubiera sido completa y total, nada habría que reprochar a esta forma de operar. El problema fue que, como pudo comprobarse, el

⁶⁰ Zurita, J. “*La reforma del sector bancario español hasta la recuperación de los flujos de crédito*”. BBVA research. Documento de trabajo nº 14/12. Madrid, 26 de mayo de 2014. Página 3. Se dice literalmente que “*En España, a diferencia de otros países, el sector bancario español tenía que encontrar la forma de financiar el crecimiento del crédito con una base de depósitos que crecía más lentamente...El resultado fue que el peso de la financiación mayorista en el activo total de las entidades (sumando las titulizaciones) pasa de un 8% del balance (más titulizaciones) en 2000 a un 30% en 2008, multiplicando su importe por más de 10 veces, con crecimientos notables de todas las partidas*”.

riesgo no había salido realmente del perímetro de las entidades de modo que, bien por los compromisos de liquidez o de otra índole que se habían asumido, o bien por causas reputacionales (en ocasiones los vehículos de “*destino*” de los riesgos transmitidos tenían la misma denominación que el banco de referencia, haciendo difícil que pudiera cesar en el cumplimiento de sus obligaciones) los bancos terminaban asumiendo las pérdidas que finalmente se producirían.

El Banco de España, que fue admirablemente consciente de esa circunstancia, no permitió nunca que los bancos españoles desarrollasen una estrategia semejante. De haberlo hecho, posiblemente los efectos de la crisis sobre el sector financiero español hubieran sido todavía más dramáticos.

Y es que, frente a ese contexto de abundancia de liquidez, proclive a todo tipo de excesos, solamente cabían tres controles:

- a) La regulación financiera, estableciendo mecanismos anticíclicos (colchones de capital o provisiones) que desincentivaran la asunción imprudente de riesgos,
- b) Una adecuada supervisión, de modo que las autoridades hubieran impedido a las entidades comportarse de un modo irresponsable,
- c) Los propios controles internos y el gobierno corporativo de las entidades que, al asegurar una gestión prudente del riesgo, hubiera podido evitar, al menos en parte, los excesos finalmente cometidos.

Sin embargo, ninguno de estos controles funcionó y el crédito creció sin cesar en una burbuja alimentada por una abundancia de liquidez barata que no tenía prácticamente precedentes.

El primer instrumento de control que falló fue la regulación financiera internacional que permitió que, excepto en España, en el que el supervisor no lo permitió, buena parte del riesgo asumido por las entidades financieras en la concesión de esa enorme masa de créditos no estuviera reflejado en su balance, sino que pudiera

ser aparentemente transmitido a distintas personificaciones jurídicas de las que, en realidad, no quedaban totalmente desvinculadas al mantener compromisos de liquidez.

Es decir, determinadas entidades concedían préstamos de forma masiva, los empaquetaban, mezclándolos con otros activos de diversa procedencia, obtenían un rating elevado y procedían a colocarlos en los mercados a través de unos vehículos que se financiaban titulizando y colocando bonos entre unos inversores ávidos de situar su abundante liquidez en un destino aparentemente rentable y libre de riesgo.

También falló clamorosamente la supervisión, que consintió que todo ello sucediera sin obligar a las entidades a recapitalizarse en la medida suficiente para cubrir el riesgo que habían asumido realmente, y que no obligó a las entidades a obrar de forma más prudente, frenando su escalada de endeudamiento.

Por último, estimuladas por políticas retributivas cortoplacistas e incentivadoras del riesgo y un gobierno corporativo en muchos casos imperfecto, los administradores y directivos bancarios también fallaron (en mayor medida en unas entidades –que desaparecieron- que en otras) de modo que las entidades asumieron riesgos que, a medio plazo, terminarían por amenazar su supervivencia, dependiendo de unos mercados mayoristas que, cuando las circunstancias financieras cambiaron, las dejaron abandonadas a su suerte.

De este modo, frente a la actividad tradicional del negocio bancario, esto es, tomar depósitos para, a partir de ese volumen, prestar de forma responsable, se desarrolló una actividad de préstamo masivo, a menudo de escasa calidad (a lo que incentivaba su segura colocación en los mercados), y financiado exclusivamente en los mercados mayoristas.

Fueron años de crecimiento del crédito en más de dos dígitos, incluso en los meses inmediatamente anteriores al inicio de la crisis, provocando así una situación de endeudamiento de familias y empresas de dimensiones nunca antes alcanzadas. Un fenómeno colectivo de “*sobreendeudamiento*”, mucho más intenso en el sector privado que en el sector público, especialmente en el caso español.

Todo ello condujo a muchas entidades de crédito (algunas de ellas muy relevantes) a una situación en la que adolecían de una clara falta de capital (una insuficiencia que las afectaba tanto desde un punto de vista puramente cuantitativo como también cualitativo, respecto de instrumentos realmente capaces de absorber pérdidas en caso necesario), falta de liquidez y un exceso de endeudamiento.

El detonante de la crisis fue el cambio de signo de la política monetaria que se produjo en el año 2007. En ese año, la Reserva Federal comenzó a modificar –de forma prudente- su política monetaria, endureciendo por primera vez en años sus tipos de intervención.

Ello se produjo al mismo tiempo que la economía norteamericana presentaba claros signos de desaceleración, de modo que aquellos acreditados que disponían de menos recursos se vieron a menudo atrapados entre la pérdida de sus empleos (o una fuerte disminución de sus ingresos) y una subida de los tipos de interés de sus hipotecas que se traducían en un incremento de cuotas al que no podían hacer frente.

Como si de una gigantesca partida de dominó se tratase, los problemas de pago en las llamadas “*hipotecas subprime*” se trasladaron a gran velocidad a todo el sistema financiero mundial, pasando por los bancos de inversión que, al intervenir en el proceso de empaquetamiento de esos activos, tenían una elevada proporción de ellos en sus balances, al menos “*en tránsito*”.

Sencillamente, “*la música había dejado de sonar*”⁶¹.

Los mercados eran conocedores de que las entidades de crédito de todo el mundo habían adquirido masivamente esos activos tóxicos en los años anteriores y sabían también que esos activos ya no valían nada. Eran activos ilíquidos cuya recuperación de valor no se produciría nunca. Por ello, se sabía que aquellos bancos que tuvieran en sus balances activos de ese tipo se verían en grandes dificultades, no ya sólo de liquidez (que también) sino de solvencia. Lo que no se sabía era de qué bancos se trataba.

⁶¹ Vid nota 57

Ante esta situación, los mercados y los agentes económicos, empezando por los propios bancos, reaccionaron con la mayor desconfianza de modo que dejaron de prestarse entre sí.

Buena parte de los mayores bancos de todo el mundo estaban amenazados. En Estados Unidos hubo de forzarse la transformación de los bancos de inversión en bancos universales para posibilitar jurídicamente su “*rescate*” por parte de la Reserva Federal. En varios Estados europeos se procedería a la recapitalización de numerosas entidades utilizando fondos públicos. Este fue el caso, entre otros, de Irlanda, Reino Unido, Bélgica, Holanda, Francia o Alemania.

En definitiva, el contribuyente, que no había participado en gran medida de los beneficios generados en la década anterior, terminó soportando todo el peso de la crisis del sector financiero.

La extensión de la crisis a la llamada “*economía real*” no hizo sino agravar el estado de situación.

Por un lado, se produjo el cierre de miles de empresas y la pérdida de millones de puestos de trabajo en todo el mundo, lo que afectó tanto a la recaudación de los impuestos como al aumento del gasto público, limitándose así la capacidad del sector público para atajar la extensión de la crisis.

La situación de los bancos, que debían atender, por una parte, a los importantes vencimientos derivados de su endeudamiento anterior, y, por otra, cumplir con requerimientos de capital cada vez más exigentes, afectó al crédito de modo que muchas familias y empresas no pudieron obtener la financiación que hubieran necesitado o renovar la que ya tenían concedida.

Por otra parte, en un círculo vicioso infernal, las dificultades de familias y empresas terminaron por afectar de igual manera a la cuenta de resultados de los propios bancos, incapaces, además, de conceder crédito en la medida necesaria.

Al mismo tiempo, fueron conociéndose los abusos cometidos por las entidades de crédito, tanto en la comercialización de determinados instrumentos financieros entre inversores minoristas, o el cálculo de relevantes índices de referencia, como en las políticas de remuneración de sus ejecutivos.

Estados Unidos, que había rescatado a un banco de inversión⁶² a comienzos del año 2008, al igual que lo hizo con las dos grandes entidades hipotecarias semipúblicas⁶³ tomó la decisión (tal vez por las críticas que había provocado la intervención inicial) de dejar caer a Lehman Brothers en octubre del 2008⁶⁴. Los efectos fueron dramáticos. En el último trimestre del año, el Producto Interior Bruto de los Estados Unidos se redujo en un 3.7 por ciento. El ritmo de destrucción de empleo, que hasta septiembre de 2008 había estado en un preocupante número de 152.000 nuevos desempleados al mes, pasó a ser de 596.000 empleados al mes en ese mismo trimestre.⁶⁵ Los efectos en el sector financiero global eran aún peores⁶⁶.

Sólo la intervención masiva de los bancos centrales en el año 2008, y las medidas adoptadas por Estados Unidos en las semanas siguientes⁶⁷, pudieron evitar que el desastre fuera total. Los bancos centrales –y los Estados- proporcionaron al sector financiero la liquidez que ni él mismo ni los mercados financieros eran capaces de proporcionarle.

⁶² Bearn Stearns fue rescatado en marzo de 2008 a través de su adquisición por JP Morgan, con una inyección pública de más de 30 mil millones de dólares

⁶³ Fannie Mae y Freddie Mac fueron sometidas a intervención en los primeros días de septiembre de 2008 y posteriormente recapitalizadas con fondos públicos.

⁶⁴ Entre otros muchos, puede encontrarse un relato detallado de lo sucedido en el libro de Alan S. Blinder, *“After the music Stopped”*, publicado por Penguin Books en 2013. Lehman Brothers se acogió al procedimiento conocido como *“Capítulo 11”* (una situación concursal) el 15 de septiembre de 2008

⁶⁵ After the music stop...VV nota anterior, página 19

⁶⁶ El entonces director-gerente del Fondo Monetario Internacional, Dominique Strauss-Kahn afirmó en aquellos días: *“Intensifying solvency concerns about a number of the largests US-based and European financial institutions have pushed the global financial system to the brink of systemic meltdown”*. BBC news. [Http://news.bbc.co.uk/go/pr/fr/-/2/ku/business/7665515.stm](http://news.bbc.co.uk/go/pr/fr/-/2/ku/business/7665515.stm). Publicado el 12 de octubre de 2008.

⁶⁷ Estados Unidos se vio obligado a rescatar una entidad aseguradora, AIG, y en el mes de octubre se aprobaría la Ley de Estabilización Económica de Emergencia. Otras medidas más ambiciosas, inicialmente rechazadas por la mayoría republicana en las Cámaras, terminaron siendo aprobadas bajo la denominación de *“plan de rescate financiero”*. Se trataba, básicamente, de lanzar un programa de compra de activos de proporciones nunca antes vistas. Más tarde, y una vez que el Reino Unido hizo lo propio, se forzó la recapitalización de todos los grandes bancos norteamericanos con un coste total aproximado de 250.000 millones de dólares.

Al mismo tiempo, y como ya se ha dicho, los Estados pusieron en pie programas de ayudas públicas para recapitalizar al conjunto de sus entidades (caso de Francia en el otoño de 2008) o a algunas de ellas, utilizando recursos públicos.

En el caso europeo, fue necesario construir en tiempo récord un nuevo régimen de las ayudas de Estado, un derecho de la competencia “*de excepción*”, como lo he denominado en otro lugar⁶⁸, que permitió la recapitalización de entidades bancarias con fondos públicos sin pasar por las condiciones y restricciones habitualmente impuestas en otros procesos anteriores. Ello se produjo a través de seis Comunicaciones promulgadas por la Comisión Europea entre octubre de 2008 y 2012, que fueron sustituidas por el nuevo marco aprobado en el verano del año 2013⁶⁹.

La crisis evidenció que los bancos no disponían de capital de calidad (entendiendo por tal aquel que, como sucede en el caso de las acciones, es capaz de asumir pérdidas evitando así la necesidad de recapitalización con fondos públicos) con que enfrentarse a la situación creada.

Los fondos de garantía de depósitos, en algunos casos inútiles como fuente de financiación de la recapitalización y reestructuración bancaria por su carácter “*ex post*” (es decir que, a diferencia de lo que sucede con el Fondo de Garantía de Depósitos de las Entidades de Crédito en España, clásico ejemplo de financiación “*ex ante*” mediante aportaciones ordinarias y extraordinarias de las entidades de crédito, se financia por los bancos una vez que ya ha tenido que actuar en apoyo de una entidad en dificultades) o por su incapacidad material, por insuficiencia de recursos, para atender a situaciones de tanta gravedad como las que se iban produciendo, también se revelaron inútiles como herramienta de recapitalización urgente de las entidades en crisis.

No hubo más remedio que acudir al eterno remedio para las crisis que afectan a sectores clave de la economía: la nacionalización, la recapitalización con fondos públicos.

⁶⁸ Uría, F “*Crisis Financiera, Mecanismos de apoyo a las entidades de crédito en dificultades y derecho de la competencia*”. Banco de España. Revista de Estabilidad Financiera nº 18, 2010, páginas 83-108

⁶⁹ Comunicación de la Comisión sobre la aplicación, a partir del 1 de agosto de 2013, de la normativa sobre ayudas estatales las medidas de apoyo a favor de los bancos en el contexto de la crisis financiera (“*Comunicación Bancaria*”), 2013/C 216/01. Publicada en el diario Oficial de la Unión Europea el 30 de julio de 2013.

Desde el programa TARP⁷⁰ estadounidense hasta la recapitalización de la Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha en España, pasando por la compra de acciones u otros instrumentos financieros en los grandes bancos de Irlanda, Reino Unido y Holanda, la creación de bancos malos con fondos públicos (como en Irlanda, Alemania y, en menor medida, dada la presencia de socios privados mayoritarios, en España) o la inyección de fondos por las vías más diversas, la única posibilidad de resolución eficaz fue la apelación a los recursos públicos.

Por supuesto, las soluciones fueron estrictamente nacionales. Si los ordenamientos jurídicos habían demostrado, con escasas excepciones, su incapacidad para hacer frente de manera ordenada y eficaz a una crisis bancaria de tanta gravedad, careciendo de procedimientos eficaces de reestructuración y resolución de las entidades de crédito, mucho más lo serían para dar respuesta a los episodios de crisis que afectaron a entidades que operaban de forma significativa en otras jurisdicciones.

Los casos de los bancos islandeses, y sus depositantes en el Reino Unido, el de Northern Rock, también en Gran Bretaña o el de Dexia y Fortis, evidenciaron hasta qué punto no se contaba con instrumentos jurídicos eficaces para afrontar este tipo de situaciones.

En el caso de Dexia o Fortis simplemente se procedió a “*trocear*” las entidades entre las distintas jurisdicciones en las que operaban de forma que cada Estado, con el apoyo de alguna entidad nacional, o simplemente con la inyección de dinero público, resolvió el problema con arreglo a su propia legislación nacional. Europa, simplemente carecía de los instrumentos de resolución adecuados para resolver de forma coordinada una crisis bancaria que afectase a una entidad transfronteriza.

En España, la crisis, aunque seguramente iniciada como consecuencia de la crisis financiera internacional y el consiguiente cierre de los mercados, tuvo matices propios que hicieron que, en un primer momento, se demorasen sus efectos (como, por

⁷⁰ Troubled Asset Relief Program o programa de adquisición de activos tóxicos al que nos hemos referido anteriormente, y que constituyó la primera respuesta del Tesoro norteamericano a la gravedad de la situación creada en el sector financiero tras la caída de Lehman Brothers.

otra parte, ha sido habitual en nuestra historia), para manifestarse posteriormente con toda su intensidad.

Nuestro país se había beneficiado desde su entrada en el euro de una etapa de crecimiento económico sin precedentes, debida tanto a la ventaja de un tipo de cambio inicialmente favorable como, sobre todo, a un abaratamiento sustancial en las condiciones de financiación de nuestra economía. La prima de riesgo frente al bono alemán, simplemente desapareció.

Esa abundancia de dinero barato dio lugar, como en otras latitudes, a una inflación de activos, en nuestro caso fundamentalmente de activos inmobiliarios, y a un crecimiento expansivo del crédito necesario para posibilitar su adquisición; el crédito hipotecario.

No se produjeron, en cambio, y es justo reconocerlo, otros de los excesos que si se habían producido en otras jurisdicciones.

El Banco de España, como regulador contable, mantuvo en parte la singularidad de las normas contables aplicables al sector financiero español, obligándole a dotar una provisión inexistente en las normas contables internacionales: la llamada provisión genérica, estadística o anticíclica, que algo pudo contribuir a retrasar los primeros efectos de la crisis en nuestro país.

Por otra parte, tanto la regulación como la práctica supervisora española, lograron mantener el riesgo en los balances bancarios de modo que no llegaron a producirse los excesos que sí se habían registrado en otras jurisdicciones.

De este modo, el problema fue que las entidades se apartaron de su patrón de comportamiento tradicional, particularmente en el caso de las cajas de ahorros, de modo que, bajo la atenta mirada del Banco de España, que sin duda fue consciente de lo que estaba ocurriendo, se produjo una enorme expansión crediticia, particularmente en relación al sector promotor y al sector privado minorista (crédito hipotecario).

Los bancos españoles no adquirieron los activos tóxicos que sí habían proliferado en otras jurisdicciones. Su exposición a los activos subprime norteamericanos era irrelevante, como también lo sería la adquisición de deuda griega, chipriota... Durante años, dedicaron la abundante liquidez de la que podían disponer a través de los mercados internacionales a dar crédito en España, con una concentración nunca antes vista en el ámbito promotor.

Su problema fue que el cierre de los mercados que sí provocó la crisis financiera internacional interrumpió bruscamente la posibilidad de refinanciar el crédito internacional que las entidades españolas habían recibido hasta el momento.

En los casos más graves, como sucedería con la Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha, ya en el año 2009, la situación haría imposible atender los vencimientos de la deuda acumulada. Pero no era, en contra de lo que pudo parecer en un primer momento, un problema de liquidez. Era un problema de solvencia.

La falta de financiación frenó en seco el crecimiento de la economía española, hasta ese momento basado en el acceso ilimitado a la liquidez. Privadas del acceso al crédito, las familias dejaron de consumir y las empresas de invertir. Se produjo un colapso del crédito (“*credit crunch*”) sin precedentes y la economía española entró en una espiral destructiva de empresas y empleos que se prolongaría, prácticamente sin interrupción, desde el otoño del año 2008 al verano del año 2013. Cinco largos años.

El retraso en la adopción de medidas eficaces tuvo su causa más probable en un diagnóstico inicial erróneo sobre las causas de la crisis, sus efectos y, sobre todo, su duración.

Aunque cada día surgen expertos que recuerdan cómo supieron adelantarse a los acontecimientos, alertando acerca de la inminencia de la crisis que hemos sufrido, o sobre sus terribles efectos, lo cierto es que al comienzo del año 2008 la opinión dominante tendía a minimizar los efectos de la crisis y sus consecuencias.

El Gobierno, tal vez influido por el calendario electoral (se celebraron elecciones generales en marzo de 2008) y el Banco de España, como, para ser justos, prácticamente

todos los analistas, los consultores y, en general, todos los analistas económicos, tendieron a calificarla como una crisis "*externa*" a la economía española y ajena a ella, confiando en la fortaleza de nuestros fundamentos macroeconómicos para superarla sin demasiadas dificultades.

Este diagnóstico optimista, que se reflejó en expresiones usuales en aquellos días: "*turbulencias en los mercados*", "*desaceleración*", "*aterrizaje suave*", "*corrección*", "*decoupling*" (término que hizo fortuna en aquellos días para referirse al conjunto de singularidades de la economía y el sector financiero español que les permitirían "*desacoplarse*" de la crisis financiera internacional o, al menos, minimizar sus efectos), hizo que se optase por no adoptar prácticamente medida alguna salvo aquéllas que, como se verá, tenían su origen en la agenda regulatoria internacional (G-20) o europea.

Se perdió, pues, un tiempo precioso de modo que, cuando la situación de nuestras arcas públicas lo hubiera permitido, ya que nuestro volumen de endeudamiento público en relación al PIB era todavía moderado, no se adoptaron medidas como las que de forma urgente se habían producido ya en Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Holanda o Alemania: la recapitalización con fondos públicos de buena parte de las entidades de crédito.

Hasta mediados del año 2009, tras la mencionada crisis de la Caja de Castilla-La Mancha, no se adoptaron las primeras medidas con la creación del FROB y hubo que esperar hasta el comienzo del año 2011, cuando la situación se había deteriorado de forma irreversible y habíamos perdido toda credibilidad como país ante los mercados internacionales, para que el BOE reflejase la existencia de un problema de falta de recursos propios, en definitiva, de solvencia y no solamente de liquidez como había parecido hasta ese momento.

De hecho, hasta el año 2012, ya de la mano del memorando de entendimiento suscrito entre España y nuestros socios europeos, no contamos con un plan de resolución y reestructuración bancaria que mereciera ese nombre.

Volviendo al año 2008, el comienzo de la crisis encontró al sector financiero español fuertemente endeudado tras largos años de crecimiento y de excelentes resultados que se prolongaron hasta el propio año 2008.

Durante esos años, el sector había cambiado notablemente, de modo que, dejando al margen el subsector de las cooperativas de crédito, más residual desde un punto de vista macroeconómico, el mercado estaba prácticamente dividido por la mitad entre bancos privados y cajas de ahorros.

Dentro de los bancos privados, no era difícil diferenciar tres o cuatro grupos. En primer lugar, los dos grandes bancos internacionales, con una importante presencia exterior a través de filiales que operaban en distintas latitudes, y con una exposición limitada, aunque todavía relevante, al mercado español.

En segundo término, un conjunto de bancos de actividad fundamentalmente nacional, y de tamaño diverso, entre los que, a su vez, podría diferenciarse entre bancos de mayor tamaño y bancos que podríamos considerar "*medianos*".

Por último, existían algunos bancos de pequeño tamaño que habían mantenido una política razonablemente prudente en los años de bonanza. No deberíamos incluir en este grupo a los tres pequeños bancos controlados por cajas de ahorros, Banco de Valencia, Banco Gallego y Banco de Madrid, que, como filiales de cajas, merecen una consideración distinta.

Es importante señalar que, como consecuencia de las graves crisis sufridas durante los años ochenta, y de los procesos de integración que sufrieron a partir de entonces, los bancos habían realizado un esfuerzo de reestructuración en los años anteriores a la crisis que les llevaron en no pocos casos a reducir su número de oficinas y de empleados. En esto se diferenciaron netamente de sus competidoras, las cajas de ahorros, de modo que, cuando estalló la crisis, el esfuerzo que hubo de realizarse fue, ciertamente, menor.

En cuanto a las cajas de ahorros, debemos partir de un rasgo común: el de su naturaleza jurídica, tantas veces estudiada⁷¹.

Se trataba de entidades privadas, con personalidad jurídica propia, con una regulación específica constituida por una combinación de normas estatales y autonómicas y que presentaban una característica fundamental: la carencia de acciones, lo que dificultaba su recapitalización por vías que no supusieran un incremento de su endeudamiento, lo que las obligaba a la emisión de bonos, cuotas participativas, participaciones preferentes y otros instrumentos financieros.

Existe una diferencia importante entre la recapitalización mediante la compra de acciones y la utilización de otros instrumentos financieros. En el primer caso, la situación de la entidad no se agrava sino que son sus accionistas quienes padecen los efectos derivados de la asunción de pérdidas y la dilución posterior (en una clásica “*operación acordeón*” de reducción y aumento de capital para dar entrada a un nuevo accionista, público o privado), mientras que en el segundo caso la entidad ve agravados sus problemas con una nueva carga: la de atender al servicio de una deuda creciente en forma de bonos, pagarés, cuotas participativas, preferentes... a tipos relativamente altos para respetar las normas europeas sobre ayudas de Estado.

A partir de aquí, y aunque este diagnóstico sea hoy mucho más claro que entonces, habría que realizar algunas distinciones entre las cajas de ahorros.

En general, las cajas de ahorros habían cambiado mucho desde los años ochenta en que, frente a la debilidad de los bancos en sucesivas crisis financieras, se habían mostrado como la parte más sólida de nuestro sector bancario.

⁷¹ Entre los autores que mayor atención han dedicado a las cajas de ahorros se encuentran varios administrativistas ilustres, entre los que me permitiría destacar a dos, el propio Director de esta tesis, y el profesor Ariño que publicó en el año 2010 una obra titulada “*La necesaria reforma de la Ley de Cajas de Ahorros*” (Cuadernos Civitas, Madrid, 2013) que constituía una llamamiento a la acción frente a la nula respuesta de los poderes públicos frente a la crisis. También el Director de esta tesis, Tomás Ramón Fernández, ha dedicado una continuada atención a las cajas de ahorros, su régimen jurídico y las dificultades que terminaron por abocarlas a una fuerte reestructuración. Entre ellas, cabe citar las siguientes: “*La doble dependencia de las cajas de ahorro*” en la Revista de Derecho Bancario y Bursátil Nº 108, 2007, págs. 153-166, “*Las Cajas de ahorro; el principio del fin*”. El cronista del Estado Social y Democrático de Derecho. Nº 18, 2011, páginas 4-7.

La regulación había ido equiparándolas progresivamente a los bancos, eliminando poco a poco las normas que restringían su actividad, tanto desde un punto de vista geográfico como de la naturaleza de los servicios ofrecidos. De hecho, FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ identifica el origen de los problemas que conllevaron la crisis final de las cajas con el Real Decreto de 27 de agosto de 1977 que en su artículo 20 liberalizó considerablemente su actividad⁷². Las cajas eran, si dejamos al margen su peculiar naturaleza, régimen jurídico, fines y propiedad, básicamente equiparables a los bancos en cuanto al desarrollo de su actividad financiera.

Sin embargo, esa regulación de las cajas de ahorros mostraba una clara debilidad en el gobierno corporativo de las entidades⁷³.

La legislación básica del Estado, desarrollada de forma diversa por los legisladores autonómicos, continuó dando entrada en los órganos de gobierno de las cajas a personas procedentes del medio político como representantes de instituciones locales y regionales, a representantes de los impositores (en ocasiones “*preseleccionados*” por los partidos políticos) y a representantes sindicales, todos ellos escasamente cualificados para efectuar una tarea de control sobre los ejecutivos de las entidades.

Por otra parte, frente al modelo de organización tradicional en las cajas, esas mismas personas procedentes del medio político asumieron la condición formal o material de presidentes ejecutivos, desplazando como primeros ejecutivos de las entidades a los Directores Generales, hasta ese momento garantía del funcionamiento profesional de las entidades y a menudo prolongación de la supervisión por parte del Banco de España, frecuentemente involucrada en su designación.

La falta de una dirección profesional de las entidades las llevó a asumir riesgos de forma tan incontrolada en su proceso de expansión más allá de sus territorios

⁷² Fernández, T.R. “*Las Cajas de ahorro; el principio del fin*”. Vid nota anterior.

⁷³ Uno de los trabajos que mejor han ilustrado esos problemas y limitaciones es el publicado por José Eugenio Soriano García con el título “*Gobernanza y Cajas de Ahorros*”. Publicado por el Centro de Gobierno Corporativo en “*Investigaciones y publicaciones del Centro de Gobierno Corporativo*”, año 2013.

“*naturales*” que terminaron abocándolas a su desaparición inapelable poniendo fin a una historia centenaria.

Bien fuera por la singularidad de la normativa autonómica, por su fortaleza institucional o por su historia, por la capacidad personal de sus dirigentes (o su autonomía frente al poder político regional y local) o por su prudencia, una serie de cajas –no muchas- evitaron esos riesgos y mantuvieron un funcionamiento interno profesional y prudente.

Esas cajas, que hoy se han transformado por imperativo legal en fundaciones bancarias, y que desarrollan su actividad financiera a través de bancos, son lo que queda de un sector que llegó a representar el cincuenta por ciento del sector financiero español.

De este modo, y como consecuencia de la grave crisis que hemos padecido, el sector de cajas de ahorro ha sufrido un cambio radical: una buena parte de las entidades ha desaparecido, de modo que ni tan siquiera participan en la propiedad de los bancos a los que dieron origen. Otras entidades sí se han mantenido como propietarias, mayoritarias o minoritarias, de bancos, pero como fundaciones bancarias pierden su condición de entidades de crédito.

Solamente dos pequeñas cajas de ahorros, ahora muy conocidas por el mantenimiento de su forma jurídica original, se apartaban de ese nuevo perfil: Caja Ontinyent y Caja Pollensa. Ambas se mantuvieron fieles a su territorio de procedencia y desarrollaron su actividad de forma muy prudente, sin asumir el grado de expansión en los mercados que sí sufrieron otras cajas, hoy desaparecidas.

En definitiva, por causas diversas a las que habían provocado la crisis financiera internacional pero con algunos efectos equivalentes –como un exceso de endeudamiento y una dependencia excesiva de los mercados- el sector financiero español se vio enfrentado a una situación muy difícil que terminaría provocando la desaparición de un buen número de entidades entre bancos, cajas y cooperativas de crédito, así como un coste estimado de más 40.000 millones de euros en recursos públicos dedicados a la recapitalización de las cajas de ahorros en dificultades.

A esa crisis “*nacional*” se le añadió otra, europea, relacionada con los defectos en la construcción institucional y jurídica de la Unión Monetaria Europea, que presentaba un grado insuficiente de integración tanto en el ámbito fiscal como también en el financiero.

En el año 2010, Grecia comenzó a mostrar graves dificultades en sus mayores bancos que no tardaron en hacerse extensivas a todo el país.

Las dudas sobre la situación de Grecia y la capacidad del soberano para afrontar, a la vez, la necesaria recapitalización bancaria, y una crisis económica general, no tardaron en propagarse a otros Estados, entre ellos España, de modo que sus condiciones de financiación fueron cada vez más difíciles.

Así, en los meses de junio y julio de 2012 la situación de los mercados financieros se hizo insostenible para los países “*periféricos*” y, en particular, para España e Italia. El coste de financiación de su economía tenía un diferencial de 600 puntos básicos respecto al bono alemán a diez años (referencia tradicional en este ámbito) y esta situación de fragmentación financiera en la eurozona era, sencillamente, incompatible con una Unión Monetaria⁷⁴.

Ante la gravedad de la situación, se produjeron tres acontecimientos distintos: el cambio de actitud del Banco Central Europeo que, bajo la (entonces) nueva presidencia de Mario Dragui, decidió actuar con contundencia para revertir la situación. Fueron las famosas palabras, pronunciadas en una conferencia en Londres, de “*haremos lo que sea necesario para salvar el euro*”⁷⁵ que, plasmadas pocas semanas después en un

⁷⁴ Un año después, en abril de 2013, la Unión Europea y el Banco Central Europeo hicieron públicos sus informes respectivos sobre estabilidad financiera en los que se pusieron de manifiesto los datos que evidenciaban la gravedad de la situación de fragmentación financiera que se había vivido un año antes. Concretamente, el informe de la Comisión Europea, titulado “European Financial Stability and Integration Report. 2012”. Abril de 2012 Entre sus páginas 6 a 18 puede encontrarse una completa y detallada explicación de la evolución de las condiciones de financiación en los mercados en 2012. Esa información que demuestra que, en aquellos meses, y hasta la implementación definitiva de los nuevos programas del BCE, en octubre de 2012, la inversión extranjera en todo tipo de activos en España virtualmente había desaparecido.

⁷⁵ Esas palabras se pronunciaron el 26 de julio de 2012 en la Global Investment Conference celebrada en Londres. Mario Dragui dijo, literalmente, “*Within our mandate (esta parte de sus palabras suele ser*

ambicioso programa de compra de activos y expansión de liquidez⁷⁶, pudo cambiar radicalmente la percepción de los mercados.

El segundo fue, como se ha anticipado, la decisión de constituir una Unión Bancaria, a la que dedicaremos gran atención en esta tesis.

Pero, por último, creo que no se ha valorado adecuada ni suficientemente lo que significó el programa de asistencia para el sector financiero español que se aprobó en aquellos momentos, no sólo para nuestra economía sino también, y sobre todo, para la propia supervivencia del euro.

En mi opinión, la publicación de los nuevos datos sobre la situación real de Bankia como consecuencia de la toma de posesión del nuevo equipo gestor de la entidad⁷⁷ había provocado una enorme desconfianza sobre la situación real del sector financiero español en su conjunto y la capacidad del Estado de corregir la situación, recapitalizando los bancos en dificultades, por sus propios medios. Como si unas muñecas rusas se tratase, mi tesis es que las dudas sobre Bankia proyectaron dudas sobre el sector financiero español, éstas sobre la solvencia futura del soberano, el Estado español y, en última instancia, y esto fue lo verdaderamente esencial, sobre la propia continuidad del euro, dado el tamaño de nuestra economía y la extrema dificultad de acometer un rescate “*global*” como el que se había producido en otros países.

Cuando, finalmente, el problema de falta de capital en los bancos españoles estuvo acotado (frente a los cien mil millones de euros inicialmente ofrecidos por nuestros socios, sería suficiente con menos de la mitad, cuarenta y dos mil millones de euros), no existían dudas sobre la existencia de los recursos necesarios para resolver el

obviada, sin embargo, su importancia política era considerable), the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the Euro. And believe me, it will be enough”.

⁷⁶ El instrumento fundamental fue el llamado “*Outright Monetary Transactions Programme*”, normalmente conocido como OTC, lanzado el 6 de septiembre de 2012 y consistió en una inyección de liquidez masiva a los bancos europeos a través de un programa de compra de activos. Cuatro años después, Europa realizaba una actuación que recordaba a las que había efectuado Estados Unidos ya en el propio año 2008.

⁷⁷ En su hecho relevante de 25 de mayo de 2012, se comunicó que el Consejo de Administración de Bankia había procedido a la reformulación de cuentas anuales, individuales y consolidadas del ejercicio 2011. En ellas, la entidad reconocía que frente a los más de 3000 millones ganados en la formulación inicial de sus cuentas, había sufrido pérdidas en el ejercicio de 2011 por 2979 millones de euros. La entidad solicitó en ese momento 23.465 millones de euros en ayudas públicas (19.000 en un primer momento).

problema (los cien mil millones de euros ofrecidos por nuestros socios) y se pudo, finalmente, recapitalizar a los bancos con problemas, comenzando por Bankia, las dudas sobre el conjunto del sector financiero español, el propio Estado y, en definitiva, el euro, terminaron por disiparse, lo que explica la mejora de las condiciones de financiación de nuestra economía que ha venido produciéndose desde el comienzo del año 2013.

A pesar de su respectiva importancia macroeconómica, creemos que los dos acontecimientos más importantes desde un punto de vista regulatorio fueron, por un lado, el inicio de la Unión Bancaria, que dio lugar a la construcción de un nuevo marco jurídico para la supervisión y la resolución bancaria y, por otro lado, el Programa de Asistencia Financiera a España (el famoso “*Memorando de Entendimiento*” o MoU) cuya condicionalidad incluía relevantes compromisos de reforma de la regulación bancaria en España.

La respuesta regulatoria frente a la crisis “ *europea*” tuvo, por tanto, matices propios que serán analizados en los capítulos siguientes.

9. LA RESPUESTA A LA CRISIS GLOBAL: UNA NUEVA REGULACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL

El análisis realizado en el apartado anterior nos permite afirmar que, a pesar de las diferencias existentes en cada caso, la respuesta inicial a la crisis financiera fue similar, en prácticamente todos los países del mundo desarrollado (Canadá, Australia y los países escandinavos fueron claras excepciones).

Los problemas de las entidades de crédito terminaron recayendo sobre los contribuyentes en forma de costosas recapitalizaciones. Fue un fenómeno universal aunque, como signo diferencial, en algunos países las entidades que más sufrieron fueron las de mayor tamaño (entidades sistémicas) y en otros fueron las de tamaño menor.

Obviamente, la necesidad de allegar cuantiosos recursos públicos a un sector cuyos resultados, retribuciones y dividendos habían sido tan cuantiosos en los años de bonanza, provocó un descontento social palpable al que el regulador bancario - a nivel tanto internacional como regional y local- tuvo que dar respuesta.

Los gobiernos se vieron atrapados entre la necesidad imperativa de recapitalizar a las entidades sistémicas en dificultades para evitar males mayores (la crisis de Lehman Brothers había mostrado claramente los riesgos derivados de “*dejarlas caer*”) y la creciente impopularidad de esas medidas, que provocaron protestas en prácticamente todos los países.

Una nueva arquitectura institucional, el llamado G-20, progresivamente ampliado desde 2008, y su brazo armado en materia de regulación financiera, el FSB o Consejo de Estabilidad Financiera, asumió un claro liderazgo en la materia, estimulando la actuación urgente del Fondo Monetario Internacional y, sobre todo, del Banco Internacional de Pagos de Basilea, a través de su Comité de Supervisión Bancaria (foro de referencia de la regulación bancaria a través de los sucesivos acuerdos de Basilea).

La razón por la que tuvo que establecerse esa nueva arquitectura institucional es evidente: la infrarrepresentación de algunos Estados política y económicamente

relevantes, como Rusia, China o Brasil (entre otros), en los órganos de gobierno de las instituciones financieras multilaterales y, singularmente, en el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial.

El diagnóstico frente a la crisis que, de forma sucinta, se ha realizado en el apartado anterior, explica la agenda de la reforma de la regulación financiera internacional.

La nueva regulación financiera internacional se ha constituido desde un axioma político: que una crisis como la que hemos padecido no vuelva a producirse y que, si eventualmente ocurriera, los problemas del sector financiero pudieran resolverse sin recurrir a la utilización de recursos públicos a través del sacrificio de las propias entidades, sus accionistas e, incluso, sus acreedores de diverso signo, con la única excepción de los depositantes protegidos.

No se trata de principios radicalmente novedosos. En el ámbito de las ayudas públicas ha sido frecuente la utilización del principio de reparto de la carga o “*Burden sharing*” de modo que el coste de la reestructuración de una empresa o sector empresarial debía descansar, en primer lugar, en las propias entidades beneficiarias de las ayudas, sus accionistas o, incluso, sus acreedores, minimizando en lo posible la cuantía de las ayudas públicas recibidas.

Ello tiene una lógica indiscutible: si se considera que las ayudas públicas son nocivas por su capacidad para alterar las condiciones de competencia entre las empresas, debería tratar de limitarse al máximo los casos y la cuantía en que se conceden, minimizando así ese impacto en el mercado.

Del mismo modo, el principio de minoración al máximo de las ayudas públicas en el caso de crisis de una entidad bancaria guarda una estrecha conexión con el riesgo moral (“*moral hazard*”) derivado del rescate con fondos públicos: si un banco tiene la percepción de que, en caso de dificultad, puede ser apoyado con recursos públicos sin asumir –por sí o en la persona y derecho de sus accionistas y acreedores- un cierto sacrificio, existe el riesgo de que pueda desarrollar un comportamiento imprudente.

De hecho, esta es la construcción intelectual que sustenta la famosa doctrina del “*too big to fail*” (TBTF): si una entidad es demasiado grande para caer, asume la existencia de una garantía o aval público tácito lo que puede permitirle desarrollar una gestión imprudente del riesgo. De ahí la evolución regulatoria reciente en relación con este tipo de entidades exigiéndoles mayores niveles de capital que a otras entidades, haciendo así más improbable que puedan llegar a caer.

Toda esta construcción late en el fondo de la evolución de la regulación bancaria desde el año 2008. Se trata de que los bancos sean más sólidos en términos de capital y liquidez y que, de partida, sea más improbable una crisis. También se explicarían así las medidas de reforma estructural de las entidades, separando las actividades de mayor riesgo de las propias de la banca minorista.

No obstante, si la crisis de una entidad llegase finalmente a producirse, las nuevas reglas de “*bail in*”, a las que se hará posterior referencia, obligarían a un sacrificio de la propia entidad, sus accionistas, sus acreedores (excepto los depositantes protegidos) e incluso del conjunto del sector financiero (a través de sus contribuciones ordinarias y extraordinarias al fondo de resolución y a los fondos de garantía de depósitos) antes de que pudieran llegar a emplearse recursos públicos.

Si repasamos, como haremos a continuación, las conclusiones de las reuniones sucesivas del G-20 y las propuestas formuladas por el Consejo de Estabilidad Financiera (que poco a poco se han ido convirtiendo en catalizadores de la nueva regulación bancaria internacional), veremos cómo responden exactamente al diagnóstico sobre las causas de la crisis y las razones que han llevado a los Estados a comprometer recursos públicos en el respaldo financiero a entidades en dificultades: falta de capital suficiente, bajos niveles de liquidez –o dependencia de los mercados–, niveles insostenibles de endeudamiento, baja calidad del gobierno corporativo, políticas retributivas estimuladoras de la asunción de riesgos...son, a la vez, causas de la crisis financiera internacional y focos específicos de la acción de los reguladores financieros.

Seguramente es lógico que ello haya sido así. No puede reprocharse a las autoridades políticas que trataran de evitar que una crisis de esta magnitud vuelva a

repetirse en el futuro y, de ocurrir, que no sean los contribuyentes quienes tengan que soportar sus costes.

No obstante, la auténtica pregunta es si realmente las reformas introducidas pueden contribuir a prevenir/evitar una nueva crisis y si, producida ésta, tiene sentido que sean actores privados y no públicos quienes asuman sus costes. En el caso de las propias entidades afectadas, sus administradores y directivos e, incluso, sus accionistas (siempre capaces de cambiar el rumbo de la entidad a través de su voto en junta) el sacrificio tiene un sentido indiscutible, incluso bajo la óptica –ya reseñada- de las normas sobre ayudas de Estado.

Sin embargo, el sacrificio de los acreedores (por ejemplo, los bonistas, que contribuyen al reforzamiento de la entidad en capital y no tienen control efectivo sobre la misma), los depositantes no protegidos por los esquemas de garantía de depósitos (de los que podría predicarse algo equivalente) y el del conjunto del sector puede ser más discutible.

Al análisis del conjunto de las normas que han impuesto estos relevantes cambios regulatorios se dedicarán las páginas siguientes.

9.1. Las iniciativas del G-20.

El G-20 (“*Group of Twenty*” en inglés) fue creado en 1999, con un formato distinto, como órgano de cooperación entre las principales economías del mundo frente a la crisis financiera que se produjo en los últimos años de la década de los noventa. Una crisis incomparable en su gravedad con la crisis actual, que afectó sobre todo a las economías de los Estados emergentes (sobre todo Iberoamérica y Asia) y que tal vez les enseñó lecciones que les ayudaron a prevenir la crisis actual, al contrario que las economías de los Estados más desarrollados.

Me parece relevante destacar que, sin ninguna duda, el liderazgo en la respuesta regulatoria frente a la crisis fue político. El Consejo de Estabilidad Financiera y, en

mayor medida, el Consejo de Supervisión Bancaria del Banco Internacional de Pagos son órganos técnicos, en los que la tarea que se desarrolla tiene ese carácter.

Sin embargo, el G-20 es un órgano de representación de los Estados al más alto nivel que “*mandata*” a los reguladores técnicos sobre el sentido general de las reformas, con independencia de que esos mandatos deriven el trabajo técnico realizado previamente por otros organismos.

La primera reunión del G-20 se celebró en diciembre de 1999 en Berlín, y fueron celebrándose reuniones anuales desde entonces.

En el G-20 participaban tanto los gobiernos como los bancos centrales de 19 países: Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Francia, Alemania, India, Indonesia, Italia, Japón, Corea del Sur, Méjico, Rusia, Arabia Saudí, Turquía, el Reino Unido, los Estados Unidos de América y la Unión Europea.

En la nueva etapa del G-20 iniciada en el año 2008, la composición inicial del Grupo fue incrementada a través de la invitación a dos países europeos adicionales: Holanda y España. Además, las reuniones se fijaron con un carácter semestral y su agenda cambió radicalmente.

La importancia del grupo debe ser destacada. Se trata de una reunión de países que representan el 90 por ciento del Producto Interior Bruto mundial, entre los que se desarrolla el ochenta por ciento del comercio internacional, aunque sólo representan dos tercios de la población mundial.

La presidencia del Grupo rota anualmente entre sus miembros. El Grupo se dirige por el Estado que ostenta la presidencia, el que la ostentó anteriormente y el que lo hará a continuación (otra “*troika*”).

El motivo por el que se creó el G-20 fue la necesidad de desarrollar un mecanismo de coordinación entre los Estados con una arquitectura institucional y un gobierno corporativo distinto al del Fondo Monetario Internacional, que respondía más bien al equilibrio geopolítico de poderes resultante de la segunda guerra mundial.

Sin embargo, la actividad del G-20 en aquellos primeros años desde su nacimiento inicial en 1999 fue más bien escasa puesto que, al fin y al cabo, al tratarse de una crisis que afectaba sobre todo a las economías emergentes, el Fondo Monetario Internacional pudo desarrollar su rol tradicional, concediendo financiación a cambio de programas de transformación financiera.

En cambio, cuando la caída de Lehman Brothers evidenció la gravedad de la crisis financiera en octubre de 2008, y el riesgo que representaba para los mercados internacionales, el G-20 fue reactivado y se convirtió en el foro de debate y decisión de las medidas que habrían de adoptarse de forma coordinada para evitar el agravamiento de la crisis y prevenir crisis futuras.

La primera reunión del G-20 tras esos acontecimientos se produjo en Washington el 15 de Noviembre de 2008, y a ella le sucedieron reuniones semestrales, que volvieron a ser anuales cuando la gravedad de la crisis remitió y el grueso de la agenda regulatoria estaba ya siendo impulsada por el Consejo de Estabilidad Financiera a que se hará referencia posterior:

- Londres, Reino Unido en Abril de 2009
- Pittsburg, Estados Unidos en septiembre de 2009
- Toronto, Canadá en junio de 2010
- Seúl, Corea del Sur, en noviembre de 2010
- Cannes, Francia, en noviembre de 2011
- Los Cabos, México, en junio de 2012
- San Petersburgo, Rusia, en septiembre de 2013
- Brisbane, Australia, en noviembre de 2014.
- Turquía, en noviembre de 2015.

Las reuniones de alto nivel del G-20, a pesar de los trabajos técnicos realizados previamente por distintos grupos de trabajo, hubieran sido escasamente efectivas para lograr avances en la reforma del sistema financiero internacional por lo que, ya en 1999

(20 de Febrero) se creó el Consejo de Estabilidad Financiera, normalmente conocido como FSB, atendiendo a sus siglas en inglés.⁷⁸

Al igual que ocurrió con el propio G-20, la importancia del Consejo de Estabilidad Financiera se incrementó notablemente durante la crisis, de modo que se convirtió en el foro de debate e impulso de la reforma de la regulación financiera internacional.

De este modo, en la reunión del G-20 de noviembre de 2008, en la que se produjo su auténtica “*refundación*”, se adoptó el acuerdo de ampliar la composición del Consejo de Estabilidad Financiera para acoger tanto a todos los países emergentes relevantes como también a las organizaciones internacionales responsables de la regulación financiera, de modo que el Fondo Monetario Internacional y el Consejo pudieran liderar el desarrollo de una nueva agenda regulatoria internacional.

En consecuencia, el Consejo de Estabilidad Financiera asumió el rol de “*coordinar a nivel internacional el trabajo de las autoridades financieras internacionales y los organismos encargados de establecer los estándares internacionales para el desarrollo y la promoción de la implementación de una regulación y supervisión efectiva, entre otras políticas para el sector financiero en el interés de la estabilidad financiera global*” como consecuencia de los acuerdos adoptados en la reunión del G-20 de Seúl en noviembre de 2010.

A fin de hacer factible que el Consejo de Estabilidad Financiera pudiera desarrollar sus relevantes funciones de modo eficaz, el G-20 adoptó el acuerdo de convertirlo en una organización estable en su reunión de Noviembre de 2011 en Cannes (Francia).

Los miembros del Consejo de Estabilidad Financiera fueron las autoridades financieras (Ministerios competentes, Bancos Centrales, Comisiones de los Mercados de Valores...) de Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Francia, Alemania, Hong

⁷⁸ Financial Stability Board, cuya Carta originaria, de 25 de septiembre de 2009, sufrió modificaciones relevantes en la reunión del G-20 de Los Cabos en junio de 2012, dando lugar a una nueva versión, actualmente vigente, de la misma.

Kong, Italia, Indonesia, Italia, Japón, Corea del Sur, México, Holanda, Rusia, Arabia Saudí, Singapur, Sudáfrica, España, Suiza, Turquía, Reino Unido, Estados Unidos, Unión Europea, Banco Internacional de Pagos de Basilea (BIS), Fondo Monetario Internacional (FMI), Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OCDE), Comité de Basilea de Supervisión Bancaria (BCBS), Comité de Sistema de Pagos y Liquidación (CPSS), Comité del Sistema Financiero Global (CGFS), Consejo Internacional de Estándares Contables (IASB), Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) y la Organización Internacional de las Comisiones de Valores (IOSCO).

Puede apreciarse que la composición del Consejo es más amplia que la del G-20 de modo que este órgano ha podido asumir un rol real como coordinador de las agendas de reforma de la regulación financiera tanto nacionales como internacionales.

La agenda del G-20 en noviembre de 2008 estuvo sobre todo centrada en evitar la catástrofe en los mercados financieros internacionales, impulsando programas de liquidez destinados a evitar la crisis de entidades bancarias y proteger los depósitos. Además, se trataba de evitar que, al igual que sucediera en la crisis de 1929, la reacción instintiva de las economías nacionales de desarrollar políticas de signo proteccionista pudieran conducir a la catástrofe.

Sin embargo, a pesar de la situación de urgencia, ya desde aquella primera reunión, se hizo patente la decisión política de acometer una reforma de los mercados financieros. *“La regulación - se dijo entonces- es la primera y más importante responsabilidad de los reguladores nacionales y constituye la primera línea de defensa contra la inestabilidad de los mercados”*⁷⁹.

Existía una clara conciencia sobre la inconsistencia que suponía el desarrollo de mercados y entidades financieras globales al mismo tiempo que su regulación era competencia básicamente de las autoridades nacionales. Se había hecho evidente la necesidad de contar con una auténtica regulación financiera internacional, al objeto de

⁷⁹ Declaración de la Cumbre sobre Mercados Financieros y la economía mundial. Washington, 15 de noviembre de 2008, página 2.

evitar, entre otros riesgos, el de un arbitraje regulatorio que llevara a la localización de las prácticas de mayor riesgo en territorios con una baja exigencia regulatoria.

Así, entre las decisiones adoptadas en aquella reunión, se encontró el claro propósito de reforzar la regulación financiera y, entre otras cuestiones relevantes, se evidenció la intención de regular algunos operadores que, hasta el momento, habían carecido de regulación sustantiva propia, como las agencias de rating.

Entre otros muchos acuerdos, en aquella reunión se adoptaron cinco principios para la reforma del sistema financiero internacional:

1. Reforzamiento de la transparencia y la responsabilidad
2. Desarrollo de una regulación sólida.
3. Promoción de la integridad de los mercados financieros
4. Refuerzo de la cooperación internacional
5. Reforma de las Instituciones Financieras Internacionales

A fin de que todo ello fuera efectivo, el G-20 adoptó un plan de acción para implementar esos cinco principios para la reforma del sistema financiero internacional⁸⁰.

En ese plan de acción, rápidamente aprobado, encontramos la base de la agenda regulatoria que se ha desarrollado en los últimos seis años: mitigación de la prociclicidad, y, lo que es más importante, determinar cómo las valoraciones y apalancamiento, capital, remuneraciones de los ejecutivos y prácticas en materia de provisiones pueden exacerbar un comportamiento procíclico.

Además de esa agenda global, aparecieron también algunos temas concretos como las mencionadas agencias de rating, tratamiento de los CDS (credit default swaps), transacciones en derivados, especialmente en los casos en que se producían fuera de los mercados organizados (over the counter u “OTC”).

⁸⁰“*Action Plan to Implement Principles for Reform*”, publicado en la página web del FSB junto con los acuerdos alcanzados en la reunión del G-20 de noviembre de 2008.

Otro foco de atención para la nueva regulación financiera internacional sería la gestión del riesgo, sin duda uno de los aspectos clave en la crisis. La regulación financiera internacional habría de ser modificada para garantizar que todas las entidades dispusieran de políticas propias de gestión de riesgos, incluido riesgo de liquidez, riesgo de contraparte, riesgo operacional...

Es interesante mencionar que, entre otros extremos, esa renovada atención a la gestión del riesgo se encontró ligada, desde un primer momento, a la revisión de las políticas retributivas de administradores y directivos a fin de evitar que pudieran proporcionar incentivos para una gestión imprudente del riesgo en las entidades de crédito.

Para que todo ello fuera eficaz, era necesario, no sólo la mejora de la regulación financiera internacional sino también una mayor coordinación entre las autoridades y supervisores nacionales. Concretamente, se prestó atención a la figura de los “*colegios de supervisores*” en los que se reunirían los supervisores nacionales para la supervisión de las entidades financieras con una actividad transfronteriza, y también trató de avanzarse en el desarrollo de instrumentos jurídicos que permitieran el tratamiento y la resolución de las crisis bancarias con elementos transfronterizos.

Por otra parte, y todavía en el ámbito supervisor, el diagnóstico sobre la crisis había incluido una reflexión sobre la necesidad de prestar mayor atención al riesgo macroeconómico, entendiendo que una supervisión puramente microprudencial había contribuido a desatender los riesgos y los desequilibrios que se estaban acumulando en el sistema financiero internacional y que, en última instancia, tuvieron una gran importancia en el inicio de la crisis.

La cumbre del G-20 celebrada en Londres en abril de 2009 mantuvo la misma agenda, conectando, y ello es importante, la reforma de la regulación financiera con la necesidad de restaurar la confianza en el sistema y las instituciones financieras.

En la declaración que se realizó al finalizar la reunión⁸¹ se hizo una afirmación clave: la de que “*grandes fallos en el sector financiero y su regulación y supervisión fueron causas fundamentales de la crisis*” (“*Major failures in the financial sector and in financial regulation and supervision were fundamental causes of the crisis*”).

El diagnóstico de la crisis comenzaba a ser claro: al margen de los graves errores cometidos por los gestores de las entidades financieras, existieron grandes fallos en la regulación y en la supervisión.

En consecuencia, se convertiría en un objetivo político central “*crear un marco regulatorio y supervisor para el sector financiero más fuerte y más consistente globalmente que será la base para un crecimiento sostenible global y servir a las necesidades de negocios y ciudadanos*”⁸²

Al margen de la revisión de la arquitectura financiera internacional, incluyendo la modificación del Fondo Monetario Internacional y la comentada “*refundación del Consejo de Estabilidad Financiera*”, la declaración de la Cumbre de Londres incluyó también en su listado de acciones concretas a desarrollar, aspectos tan importantes como:

- El riesgo macroprudencial
- Las entidades financieras sistémicamente importantes (las llamadas, desde entonces, “*SIFIs*”, atendiendo a esas siglas en inglés), origen de las actuales GSIFIs o “*Global SIFIs*” (entidades financieras sistémicamente importantes globales) y las “*Local SIFIs*” (entidades financieras sistémicamente importantes a nivel local o nacional), también conocidas como “*DSIFIs*” (aludiendo a las entidades sistémicas en un contexto puramente doméstico o nacional).
- Nuevos principios en la remuneración de administradores y directivos, así como en la responsabilidad social corporativa de las entidades

⁸¹ “*London Summit-Leaders’ Statement*”. 2 April 2009. Página 3.

⁸² Vid nota anterior, página 4: “*We will take action to build a stronger, more globally consistent, supervisory and regulatory framework for the future financial sector, which will support sustainable global growth and serve the needs of business and citizens*”.

- Atención fundamental al capital de las entidades, reforzándolo tanto desde un punto de vista cuantitativo como cualitativo, asegurando la consistencia de la regulación financiera internacional en ese ámbito, una de las claras debilidades del marco normativo internacional derivado de los acuerdos conocidos como “*Basilea II*”.
- Otros temas, relevantes sin duda, como la mejora de las normas contables internacionales en aspectos tan importantes como las valoraciones o el registro de provisiones y, de nuevo, la atención a las agencias de rating.

La siguiente Cumbre, celebrada en Pittsburg (Estados Unidos) en septiembre de 2009, constató que los aspectos macroeconómicos de los acuerdos adoptados en reuniones anteriores del G-20, en lo relativo a la provisión global de liquidez y, sobre todo, a evitar una respuesta proteccionista frente a la crisis, habían funcionado de modo que se había evitado un desastre mundial sin precedentes.

Sin embargo, las conclusiones de la Cumbre⁸³, también reconocían el esfuerzo que habría de realizarse antes de superar los efectos más dolorosos de la crisis, como la falta de crecimiento suficiente en muchas jurisdicciones y los elevados niveles de desempleo en muchos países (España entre ellos).

Se trataba de evitar los excesos de todo tipo que habían conducido a la crisis, abriendo una etapa de crecimiento económico más sostenible. Se pretendía así que el sector financiero volviera a las prácticas que provocaron la crisis (“*We will not allow a return to banking as usual*”)⁸⁴.

Para ello, se adoptó el compromiso político de elevar los estándares de capital regulatorio, de establecer políticas retributivas que favoreciesen la asunción imprudente de riesgos, desarrollar nuevas estructuras más sólidas para las transacciones con derivados y, sobre todo, endurecer la regulación de las entidades de mayor tamaño y globales (GSIFIs). Concretamente, se aspiraba a dar a estas entidades un nuevo marco regulatorio a finales del año 2010.

⁸³ Leaders’ Statement. The Pittsburgh Summit. September 24-25 2009. Página 1.

⁸⁴ VV nota anterior, página 2. “*No toleraremos una vuelta a la actividad bancaria habitual*”.

El propósito de estas nuevas normas era el de evitar que un accidente en una de esas entidades “sistémicas”, o la amenaza de que pudiera producirse, fuesen capaces de provocar nuevas situaciones de inestabilidad en los mercados financieros globales. Comenzaba a asentarse la tesis de que en ese tipo de entidades existía una garantía pública implícita, la de que, en caso de crisis, los poderes públicos acudirían a su rescate para evitar una crisis de mayor gravedad. El único modo de rebajar esa expectativa consistía en endurecer su regulación, especialmente en materia de capital y nuevos instrumentos regulatorios como los “*living wills*”⁸⁵, de modo que la posibilidad de una caída “incontrolada” e “imprevista” de alguna de esas entidades se hiciera más improbable.

El elemento de las transacciones sobre derivados fuera de los mercados organizados (transacciones “*OTC*”) ocupó un lugar preeminente en la agenda regulatoria. Las autoridades financieras internacionales tomaron conciencia del enorme volumen de instrumentos derivados sobre los que se producían transacciones fuera de los mercados regulados, y emprendieron la tarea de promover tanto su armonización como, sobre todo, su negociación en plataformas electrónicas reguladas.

También aparecieron otros elementos novedosos en la reforma de la regulación financiera internacional: la protección de los depositantes, consumidores e inversores.

Es interesante mencionar que uno de los objetivos que se establecieron para esa nueva agenda regulatoria fue el de tratar de evitar la aparición de situaciones de arbitraje regulatorio o de fragmentación financiera. Curiosamente, y como veremos más adelante, ese riesgo de fragmentación financiera terminó apareciendo en Europa y, para superarlo, fue necesario un cambio regulatorio radical: la creación de la Unión Bancaria sobre la que trataremos en un capítulo posterior⁸⁶.

⁸⁵ Los llamados “*Recovery and Resolution Plans*” que comenzaron a ser exigibles a los mayores entidades mundiales a partir del año 2010. El Banco Santander fue el primer banco del mundo en disponer de un “*living will*” que contenía una estrategia de resolución en caso de crisis presentada a su supervisor, la FSA británica en este caso.

⁸⁶ Vid Capítulo 6.4.

La idea clave era la de endurecer la regulación de las entidades de crédito para evitar que pudieran asumirse riesgos excesivos como los que terminaron provocando la crisis financiera internacional.

A tal fin, se insistía en la tesis de reforzar cualitativa y cuantitativamente los requerimientos de capital, mitigar la prociclicidad a través de nuevos instrumentos regulatorios, alinear las políticas retributivas con los nuevos principios de gestión prudente de los riesgos, y, por primera vez, se hizo referencia al nuevo ratio de apalancamiento, identificando que, entre los orígenes de la crisis, no sólo se encontró la debilidad del capital de las entidades sino también su fuerte endeudamiento en los mercados (frente al sistema tradicional, y menos arriesgado, de la financiación mediante la captación de depósitos).

La reunión del G-20 celebrada en Toronto los días 26 y 27 de Junio de 2010 mantuvo la reforma de la regulación financiera como uno de los elementos clave de su agenda, distinguiendo⁸⁷ cuatro pilares:

- Establecimiento de un nuevo marco regulatorio, del que constituirían un elemento fundamental los trabajos desarrollados en el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea que daría lugar a los acuerdos conocidos como Basilea III.

En ese apartado se incluye el fortalecimiento de las infraestructuras de mercado y, en particular, nueva regulación para los fondos de inversión libre (hedge funds), las agencias de rating y las transacciones sobre derivados OTC. También en este apartado se incluye la necesidad de un nuevo marco contable y un nuevo régimen jurídico para las compensaciones a administrativos y ejecutivos.

- El segundo pilar es la supervisión efectiva, fortaleciendo los mecanismos de cooperación internacional entre supervisores.
- El tercer pilar es la resolución de las entidades sistémicas.

⁸⁷ “*The G-20 Toronto Summit Declaration. June 26-27, 2010*”, pág. 4

- El cuarto pilar se refería a una mayor transparencia en el sector bancario internacional sometiendo a Estados y entidades a un sistema de “*peer review*” para forzar un cambio en las jurisdicciones no cooperativas (paraísos fiscales).

En definitiva, en la agenda de la Cumbre de Toronto aparecen los tres elementos clave de la reforma de la regulación financiera internacional: fortalecimiento de la regulación, refuerzo de la supervisión y establecimiento de mecanismos creíbles de resolución bancaria, especialmente en el caso de las entidades sistémicas.

Sin embargo, y a pesar de estos elementos, en la agenda y conclusiones de la Cumbre de Toronto se evidenció una mayor atención a elementos distintos de la reforma de la regulación financiera internacional (como la lucha contra las jurisdicciones no cooperativas en materia fiscal), una vez que su desarrollo había quedado ya encomendado al Consejo de Estabilidad Financiera y al Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, entre otras instancias internacionales.

No obstante lo anterior, el Anexo II de la Declaración de la Cumbre contenía una enumeración de los temas fundamentales que debían ser objeto de la nueva regulación financiera y, como ya sabemos, aparecían entre ellos el fortalecimiento cuantitativo y cualitativo del capital de las entidades, los nuevos ratios de liquidez y de endeudamiento y, ante todo, la preocupación por la adecuada gestión del riesgo, todo lo cual implicaba un respaldo a los trabajos que se estaban desarrollando en el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

La declaración contemplaba, expresamente, la implementación efectiva de los acuerdos de Basilea II en el año 2011 (no eran pocas las jurisdicciones en que todavía se aplicaban los estándares de Basilea I) y de Basilea III en el 2012, si bien con el reconocimiento de un período transitorio relativamente prolongado que todavía no se definía, a la espera de un estudio de impacto que estaba desarrollando el propio Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

En cuanto a la supervisión, el propio Comité de Supervisión Bancaria de Basilea había reforzado los estándares para una supervisión bancaria efectiva⁸⁸

Por último, en materia de resolución de entidades financieras, se contemplaba una actuación en un doble ámbito: el establecimiento de instrumentos efectivos de resolución bancaria a nivel nacional y, por otro lado, la implementación de las diez recomendaciones elaboradas por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea para una resolución efectiva. De hecho, en la declaración de la Cumbre se expresaron algunos principios que debían respetarse en los nuevos regímenes de resolución. Eran los siguientes:

- La adecuada distribución de pérdidas para reducir el riesgo moral y proteger a los consumidores.
- Continuidad de los servicios financieros críticos
- Credibilidad de los regímenes de resolución en los mercados
- Minimización del contagio
- Planificación anticipada para la resolución ordenada de entidades y la transmisión de relaciones contractuales
- Cooperación efectiva e intercambio de información entre supervisores tanto a nivel doméstico como transfronterizo.

En conexión con el tema de la resolución bancaria efectiva, se respaldaron también los esfuerzos para fortalecer el régimen jurídico aplicable a las entidades sistémicas, en aspectos tan relevantes como la intensificación de su supervisión y el fortalecimiento de su capital a través, entre otros, de instrumentos financieros contingentes capaces de absorber pérdidas en caso necesario evitando el recurso a ayudas públicas en caso de crisis.

En un evidente gesto político, estas últimas cuestiones se conectaron con un nuevo tema: el debate sobre el establecimiento de tasas o impuestos sobre las transacciones o la actividad financiera, destinadas a proteger a los contribuyentes, a reducir riesgos, a proteger el mantenimiento del flujo del crédito tanto en contextos económicos

⁸⁸ “*Core Principles for Effective Banking Supervision*”.

favorables como adversos. Frente a todo ello, la posición del G-20 fue la de respetar las circunstancias individuales de cada Estado a la vez que se promovía una situación de equiparación (“*level playing field*”) no siempre fácil de compatibilizar con ese respeto a las decisiones individuales de cada Estado.

Llama poderosamente la atención, sin embargo, que la Cumbre siguiente, celebrada en Seúl (Corea del Sur) los días 11 y 12 de Noviembre de 2010, evidenciase una menor preocupación por la agenda regulatoria de modo que su declaración final⁸⁹ se limitó a recordar las iniciativas en curso en materias tan importantes como el capital, la liquidez y la supervisión adecuada. Ello no es casual puesto que el gran impulsor político de estas reuniones, Estados Unidos, había comenzado ya en 2009 una franca recuperación.

Además, si consideramos que la agenda regulatoria para el sector financiero en Asia ha mostrado una menor ambición que la norteamericana o la europea (seguramente influida por el hecho de que, en general, los bancos asiáticos no sufrieron problemas similares a los de sus equivalentes en otros Estados) es posible que el lugar de celebración de la cumbre explique en parte el contenido de la agenda.

Por su parte, la Cumbre del G-20 celebrada en Cannes (Francia) los días 3 y 4 de noviembre de 2011, abordó una agenda más completa, en la que no faltaron temas globales como la necesidad de impulsar el crecimiento o el fortalecimiento de la arquitectura financiera y el sistema monetaria internacional, la respuesta frente a la volatilidad en el precio de las materias primas y otros especialmente sensibles para algunos Estados (Francia, entre ellos) como era la promoción de la agricultura⁹⁰.

En la Declaración que puso término a la cumbre⁹¹, al mismo tiempo que se hacía un recordatorio sucinto de las iniciativas regulatorias que ya se habían puesto en marcha para fortalecer el sector financiero mundial, aparecieron nuevos temas, como la necesaria regulación de otro de los causantes identificados de la crisis financiera internacional: el sector económico conocido como “banca en la sombra” (*shadow banking*). Pero, sin duda, el tiempo en que el G-20 actuaba como impulsor político de la

⁸⁹ The G20 Seoul Summit Declaration. November 11-12, 2010.

⁹⁰ “*Communiqué. G20 Leaders Summit. Cannes. 3-4 November 2011*”.

⁹¹ Vid nota anterior página 3

agenda regulatoria internacional había pasado. El establecimiento y la implementación de la nueva regulación se encontraban ya, como veremos, en otras manos.

La Cumbre celebrada en Los Cabos (Méjico) los días 18 y 19 de Junio de 2012, insistió en situar el crecimiento económico mundial en el centro de su agenda, y, en cuanto a la reforma de la regulación financiera, se puso el acento en un tema ya abordado tangencialmente en Cumbres anteriores: la necesaria reforma de las normas contables internacionales, tan criticadas por su efecto en la crisis financiera internacional.

Adoptando una metodología muy propia de las firmas consultoras, la declaración de la Cumbre se hace eco del establecimiento de un sistema de “*semáforos*” que, a través de colores rojo, verde o amarillo, irían destacando el estado de evolución y progreso de las iniciativas regulatorias en todo el mundo. Definitivamente, el G20 dejaba en manos del Consejo de Estabilidad Financiera el impulso y la coordinación de la agenda regulatoria internacional para pasar a asumir un rol claramente supervisor.

Algo similar pudo constatarse en la reunión del G20 celebrada en San Petersburgo (Federación Rusa) en septiembre de 2013.

En la declaración política que recogió las conclusiones alcanzadas en la Cumbre⁹² se puso de manifiesto que la recuperación del crecimiento económico global y, sobre todo, la prevención de eventuales dificultades en las economías emergentes, se sitúa en el centro de la agenda política, si bien se mantienen referencias importantes a la reforma de la regulación financiera internacional.

La agenda y conclusiones de la Cumbre de Brisbane (Australia), 14 de noviembre de 2014, evidenciaron un nuevo impulso en la regulación del sector financiero específicamente referido a la capacidad de absorber pérdidas por parte de las entidades sistémicas. De hecho, no se trataba de una cuestión completamente nueva puesto que la Cumbre de San Petersburgo celebrada un año antes ya había mandatado al Consejo de

⁹² G20 Leaders Declaration. September 2013.

Estabilidad Financiera para que desarrollase propuestas sobre la capacidad de absorción de pérdidas por parte de las entidades sistémicas globales en caso de crisis.⁹³

En cumplimiento de ese mandato, el Consejo de Estabilidad Financiera elaboró un completo documento sobre el tema de la capacidad de absorción de pérdidas de los bancos sistémicos globales⁹⁴. Este documento suponía una continuidad del trabajo previamente realizado en materia de resolución efectiva de las entidades de crédito

En ese sentido, junto con un repaso de las iniciativas en marcha a las que se ha hecho referencia en la descripción de las conclusiones de Cumbres anteriores, puede destacarse la atención prestada a nuevos temas como el riesgo de exclusión financiera (muy evidente tras un proceso de consolidación bancaria internacional), la educación financiera, la protección de los consumidores o la preocupación por la prevención del blanqueo de capitales y la normativa para evitar la financiación al terrorismo⁹⁵.

La próxima cumbre a celebrar tendrá lugar en Antalya (Turquía) los días 15 y 16 de noviembre de 2015⁹⁶. A ella le ha precedido una reunión de Ministros de Finanzas y Gobernadores de los Bancos Centrales celebrada en Ankara los días 4 y 5 de septiembre de 2015. El objetivo fundamental de la reunión será el seguimiento de las medidas contempladas en el plan que fue aprobado en la Cumbre de San Petersburgo de 2013.

Los temas que protagonizarán la agenda pueden agruparse en tres bloques:

- a) Fortalecer la recuperación mundial y elevar el potencial de crecimiento
- b) Mejorar la “*resistencia*” (en el sentido de solidez) financiera (con particular incidencia en la lucha contra la elusión de impuestos a nivel internacional).
- c) Reforzar la sostenibilidad, a través del desarrollo económico, la sostenibilidad energética y la financiación del cambio climático.

Entre los temas relacionados con la mejora de la resistencia financiera, las cuestiones a abordar serán: la voluntad de completar la regulación financiera (con la

⁹³ Vid nota anterior

⁹⁴ Titulado “Adequacy of loss-absorbing capacity of global systemically important Banks in resolution”

⁹⁵ Vid nota anterior páginas 15 a la 20.

⁹⁶ Ya una vez entregada esta tesis doctoral.

definición final del TLAC como elemento fundamental), mejorar la arquitectura financiera internacional, resolver a nivel internacional los retos de los impuestos y acordar medidas anticorrupción.

Como vemos, el protagonismo en la agenda va, poco a poco, dejando de ser lo relacionado con la crisis financiera y la nueva regulación, desplazándose a las nuevas preocupaciones de los Estados a medio plazo: robustecer el crecimiento económico y obtener recursos adicionales para los Estados a través de la lucha contra el fraude fiscal dada la dificultad de compaginar el impulso al crecimiento económico y la obtención de recursos que permitan reducir los altos niveles de déficit y endeudamiento públicos que se han acumulado durante la crisis.

El análisis efectuado evidencia la importancia de las reuniones del G-20 y de su brazo “*ejecutor*”, el Consejo de Estabilidad Financiera. En ellas se han alcanzado los acuerdos políticos que han marcado la evolución de la agencia regulatoria internacional existiendo una conexión directa entre el diagnóstico que se ha realizado de las causas de la crisis financiera internacional que se inició en el año 2007 (y se agravó en octubre de 2008) y las medidas promovidas desde estos foros internacionales.

De facto, y ante el problema de la escasa representación de los países emergentes en organizaciones multilaterales tradicionales, como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, el eje G-20/Consejo de Estabilidad Financiera, se ha aupado a un lugar de primacía en la arquitectura institucional internacional.

9.2. La regulación prudencial: los acuerdos de Basilea III.

El Banco Internacional de Pagos (más conocido por sus siglas en inglés: BIS, correspondientes a “*Bank for International Settlements*”) fue creado el 17 de mayo de 1930, con una misión tan concreta como práctica, y a la que debe su nombre, facilitar los pagos de las reparaciones de guerra impuestas a Alemania por el Tratado de Versalles tras la primera guerra mundial. Es, pues, la más antigua de las organizaciones financieras internacionales.

El BIS es un “*Banco de bancos centrales*”, que, junto otras organizaciones financieras multilaterales, son sus únicos clientes, puesto que no acepta depósitos de personas físicas o jurídicas privadas.

Las funciones del BIS se centran en promover la cooperación entre bancos centrales, apoyar el diálogo entre las autoridades encargadas de promover la estabilidad financiera, actuar como contrapartida de los bancos centrales en sus transacciones financieras y actuar como agente en relación con operaciones financieras internacionales.

Sin embargo, a los fines que aquí nos ocupan, la misión fundamental del BIS es la investigación y promoción de la mejora de las políticas prudenciales que puedan servir para robustecer la estabilidad financiera internacional.

El órgano fundamentalmente encargado de esa misión es el Comité de Basilea sobre supervisión bancaria, del que proceden los sucesivos acuerdos conocidos como “*Basilea I, II y III*”.

Esos acuerdos no constituyen Tratados o acuerdos internacionales, ni tienen la naturaleza de normas jurídicas o de reglas imperativas para los Estados. Se trata, formalmente, de meras recomendaciones que precisan de su transposición a las normas de los Estados o de las organizaciones internacionales en que se integran (caso de la Unión Europea) para su conversión en normas imperativas.

La necesidad de este tipo de normas en el ámbito internacional es evidente: el capital regulatorio es un elemento fundamental de la regulación prudencial de los bancos y es necesario que existan normas similares en los diferentes Estados a fin de evitar “*arbitrajes regulatorios*”, es decir, la domiciliación artificial de entidades en Estados más laxos con el fin de abaratar el coste de financiación de un banco determinado.

Las primeras normas auspiciadas por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea fueron los llamados “*acuerdos de Basilea I*”, del año 1988, y que prácticamente se limitaron a establecer un capital mínimo del ocho por ciento para todos los bancos

del mundo. En estas reglas se establecía una definición de capital regulatorio y un primer sistema de ponderación de riesgos.

Sin embargo, la presión de los grandes bancos internacionales, especialmente de los norteamericanos, forzó una revisión de los acuerdos de Basilea I con el argumento de que esta normativa trataba de forma simétrica a todos los bancos sin tener en cuenta sus características individuales y, sobre todo, sus capacidades singulares de gestión del riesgo.

Se trataba, en definitiva, de ligar la cifra de capital regulatorio a los activos ponderados por riesgo de cada entidad utilizando, para ello, modelos de cálculo de capital basados en los datos históricos sobre la evolución del riesgo en las entidades. En el caso de los bancos de mayor tamaño, esos modelos serían propios, basados en bases de datos individuales y serían conocidos como “*modelos internos o avanzados*”. El resto de los bancos no utilizarían esos modelos internos sino que aplicarían la normativa de acuerdo con un modelo “*estándar*”, común a todos ellos, y aprobado (al igual que los modelos internos o avanzados) por el supervisor.

Los acuerdos de Basilea II fueron aprobados antes del comienzo de la crisis del año 2007, en el año 2004, si bien fueron transpuestos al ordenamiento europeo y al norteamericano con posterioridad. De hecho, cuando los bancos europeos ya estaban aplicando esta nueva normativa, en otras latitudes, singularmente en Estados Unidos, la mayor parte de los bancos permanecía todavía bajo el régimen de Basilea I. Es dudoso por ello considerar a las reglas de Basilea II como una de las causas de la crisis financiera.

No obstante, más allá de su aplicación efectiva, es lo cierto que la sola aprobación de estas normas, y el espíritu que suponían, tuvo efectos en el sector financiero mundial de modo que los grandes bancos internacionales tendieron a asumir un enorme volumen de riesgo, no siempre reflejado en sus balances, con un capital regulatorio que se reveló insuficiente tanto desde un punto de vista cuantitativo como cualitativo para absorber las pérdidas que iban a producirse.

Retrospectivamente, parece ahora claro que las normas de Basilea II, y su transposición al derecho europeo y nacional (español, entre otros, a través de una nueva modificación de la Ley 13/1985), aceptaron como capital, incluso de la mejor calidad, activos que se revelaron incapaces para la absorción de pérdidas, permitieron la salida de los balances bancarios de operaciones que hubieran implicado riesgo adicional para las entidades y que las hubieran obligado a fortalecer su capital y, en suma, permitieron que los bancos de todo el mundo, y sobre todo los de mayor tamaño (con contadas excepciones) asumieran riesgos muy por encima de sus capacidades financieras reales.

La abundancia de liquidez en los mercados, y el bajo coste de la financiación hicieron posible en esos años un crecimiento exponencial del riesgo de las entidades, en absoluto acompañada por un crecimiento paralelo de los recursos propios de los bancos. Quedaban pues sentadas las bases de la grave crisis financiera que comenzó en el año 2007.

El diagnóstico de las causas de la crisis financiera, y las decisiones políticas sucesivamente adoptadas por el G-20 y su brazo técnico, el mencionado Consejo de Estabilidad Financiera, llevaron al Comité de Supervisión Bancaria de Basilea a emprender la elaboración de nuevas normas internacionales, centradas en el fortalecimiento de las entidades tanto en capital como en liquidez, superando así las deficiencias observadas en la regulación hasta entonces vigente.

En todo caso, los acuerdos de Basilea III no nacieron con la vocación de sustituir a los previamente vigentes, sino de modificarlos en el sentido apuntado, de modo que bien puede hablarse de una cierta línea de continuidad entre ambos bloques normativos, a pesar de la importancia de los cambios que se han introducido.

De este modo, y con independencia de lo que seguidamente se dirá, se mantiene la estructura en tres pilares (los ya famosos “*Pilar I*” –requerimientos mínimos de capital regulatorio, “*Pilar II*” -Revisión del nivel de capital por parte del supervisor- y “*Pilar III*” –divulgación al mercado de la información con relevancia prudencial, también conocida como “*disciplina de mercado*”).

La reforma introducida a través de los acuerdos de Basilea III perseguía tres objetivos⁹⁷:

- mejorar la capacidad del sector bancario para afrontar perturbaciones ocasionadas por tensiones financieros o económicas de cualquier tipo
- mejorar la gestión de riesgos y el buen gobierno de los bancos
- reforzar la transparencia y la divulgación de información de los bancos

Los acuerdos de Basilea III se han plasmado, hasta el momento, en dos documentos fundamentales:

- El documento conocido como “*Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios*”, publicado en diciembre de 2010 y revisado en junio de 2011, centrado en las cuestiones de capital⁹⁸, y
- El documento llamado “*Coefficiente de cobertura de liquidez y herramientas de seguimiento del riesgo de liquidez*”, publicado en enero de 2013 y centrado, como anuncia su título, en las cuestiones de liquidez⁹⁹.

El nuevo régimen del capital regulatorio trató de reforzarlo tanto desde un punto de vista cualitativo (exigir mayores niveles de capital) como cuantitativo (admitir sólo que aquellos activos susceptibles de absorber pérdidas fueran considerados como capital de la mejor capital: core Tier 1).

También trató de evitarse que el riesgo pudiera traspasarse artificialmente fuera del balance de las entidades, y ponderar adecuadamente algunas de las operaciones que, de algún modo, habían provocado graves problemas de falta capital en el pasado, como las operaciones de titulización.

⁹⁷ Véase el apartado dedicado a Basilea III en la página web del Banco Internacional de Pagos de Basilea: www.bis.org.

⁹⁸ También puede consultarse la versión completa en castellano en la página web del BIS, mencionada en la nota anterior, bajo la referencia bcbs189_es (www.bis.org/publ/bcbs189_es.pdf)

⁹⁹ <http://www.bis.org/publ/bcbs238.htm>

Pero, no cabe duda de que, siendo relevante la reforma introducida en materia de capital, en su doble vertiente cuantitativa y cualitativa, la nueva regulación de la liquidez de las entidades de crédito implicó una de las grandes novedades de la reforma regulatoria internacional.

En efecto, la liquidez, hasta ese momento obviada en la regulación financiera internacional¹⁰⁰, fue abordada con atención y detalle en los acuerdos de Basilea III.

La crisis financiera internacional había puesto de manifiesto que, incluso en entidades teóricamente solventes (es decir, con un balance equilibrado entre activo y pasivo), la insuficiencia transitoria de liquidez podía provocar una grave crisis bancaria, especialmente en aquellos casos en que los instrumentos de resolución bancaria o los propios recursos públicos no eran capaces de respaldar a la entidad con la rapidez suficiente.

No se trató de una regulación absolutamente novedosa puesto que algunos Estados determinados y, singularmente, el Reino Unido por la influencia del caso “*Northern Rock*”, habían emprendido ya iniciativas legislativas para fortalecer a las entidades bancarias desde el punto de vista de su liquidez.

La regulación de requerimientos mínimos en materia de liquidez fue difícil. En primer lugar, era un ámbito sobre el que reguladores, supervisores e incluso las propias entidades tenían una experiencia escasa y, por otra parte, se temían los efectos que estas medidas podían tener sobre los mercados y la evolución del crédito en un momento todavía incierto desde el punto de vista económico. De ahí que las nuevas normas evolucionaran con mucha lentitud.

¹⁰⁰ Señalan Niolu G. y Pérez Bermejo, F. (“*El riesgo de liquidez en la banca: evolución de los criterios de gestión y retos pendientes*” en la obra colectiva “*31 claves para la gestión de riesgos en entidades bancarias. Nuevos riesgos, nuevos retos*. Publicada por el Colegio de Economistas de Madrid, 2015. Pág. 390) que “antes de que los efectos de la recientes crisis financiera comenzaran a manifestarse en los primeros compases del año 2007, apenas podían encontrarse publicaciones emitidas por parte de reguladores y supervisores internacionales en relación con principios y recomendaciones para una adecuada gestión del riesgo de liquidez por parte de las entidades financieras”.

El segundo documento mencionado reconoce que, durante la crisis, existieron bancos que “*pese a mantener niveles adecuados de capital, se vieron en dificultades por no gestionar su liquidez de forma prudente*” y, por ello, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea prestó atención a esta relevante cuestión ya desde el año 2007.

De hecho, el documento de 2013 vino precedido de la publicación en el año 2008 de un documento igualmente relevante: “*Principios para la adecuada gestión y supervisión del riesgo de liquidez*”¹⁰¹ que ya establecía reglas para la adecuada gestión del riesgo de liquidez en las entidades de crédito.

La regulación de 2013 fue más allá, estableciendo un sistema de doble estándar de liquidez financiera: el “*Coeficiente de cobertura de liquidez*” (LCR) referido a la posición de liquidez a corto plazo de la entidad, desarrollado en el propio documento, y el “*Coeficiente de financiación establece neta*” (NSFR), no desarrollado en el documento y complementario del anterior.

La intención del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea era la de que el primer coeficiente pudiera ser una realidad, aplicada efectivamente a las entidades en todo el mundo, a partir del 1 de enero de 2015 y que el segundo coeficiente pudiera convertirse en el nuevo estándar mínimo a partir del 1 de enero de 2018.

Siendo en su conjunto compleja la regulación del ratio de liquidez, especialmente por la novedad de la materia, es lo cierto es que la complejidad –y el debate- aumentó considerablemente cuando se habló de garantizar la liquidez a medio y a largo plazo, lo que explica el diferente calendario aplicado a cada uno de los dos coeficientes.

La clave de la nueva regulación consiste en la exigencia de que los bancos dispongan de un fondo o “*colchón*” de activos líquidos de alta calidad (HQLA) y libres de cargas, que puedan ser utilizados mediante su venta inmediata en los mercados (menos de 30 días naturales) para afrontar situaciones de tensión de liquidez.

¹⁰¹ www.bis.org/publ/bcbs144_es.pdf

Una vez aprobados estos documentos, comenzó el período para que los reguladores de todo el mundo lo incorporasen a sus propias normativas.

Por último, la nueva regulación prestó también atención a otro de los elementos evidenciados en la crisis: el exceso de endeudamiento de las entidades en los mercados –frente a su financiación tradicional a través de depósitos- las había situado en una posición de debilidad estructural, al permitirles un crecimiento exponencial del riesgo (singularmente, del riesgo de crédito), no soportada suficientemente por el conjunto de su balance.

El cierre de los mercados, producido ya en el año 2007, y agravado en otoño de 2008, puso a las entidades sobreendeudadas en una posición insostenible de modo que sólo la intervención decidida de los bancos centrales, combinada por la inyección masiva de recursos públicos, pudo evitar una crisis de dimensiones aún mayores (aunque cueste trabajo imaginarla).

De ahí la importancia que los reguladores internacionales concedieron a limitar la ratio de endeudamiento de las entidades.

Sin embargo, y al igual que sucediera en el caso de la regulación en materia de liquidez, la elaboración de las nuevas normas sobre endeudamiento se reveló técnicamente compleja y el acuerdo entre los actores internacionales (básicamente los Estados y los supervisores) se hizo difícil. La debilidad de la recuperación internacional, y las dificultades de los bancos para captar capital y liquidez en los mercados, hicieron que, frente a la ambición de las propuestas iniciales, se produjera una suavización progresiva, bien recibida por las entidades.

Y es que, en definitiva, a la vez que comenzaba la recuperación económica mundial, los mismos poderes políticos que habían presionado para elaborar una nueva regulación financiera que evitara la aparición de los desequilibrios que habían causado la crisis, empezaron a temer sus efectos sobre esa recuperación incipiente.

Concretamente, se temía que la combinación de las nuevas reglas establecidas pudiera inducir a los bancos a restringir de forma severa la concesión de nuevo crédito, con el lógico efecto perjudicial para los agentes menos capacitados para sustituir financiación bancaria con financiación en los mercados: las familias y las pequeñas y medianas empresas.

Superadas las dificultades, las normas de Basilea III fueron aprobadas en dos “paquetes”: el “*Marco global para reforzar los bancos y sistemas bancarios*”¹⁰², aprobado en diciembre de 2010¹⁰³ y que contiene las normas sobre capital y la novedosa ratio de apalancamiento, y el “*Coefficiente de cobertura de liquidez y herramientas de seguimiento del riesgo de liquidez*”¹⁰⁴, aprobado con algo más de retraso, en enero de 2013.

Las medidas introducidas por Basilea III, adecuadamente sistematizadas por RODRÍGUEZ DE CODES ELORRIAGA Elorriaga¹⁰⁵, son las siguientes:

- Aumento de la calidad del capital
- Mejora de la captura de los riesgos de determinadas exposiciones
- Aumento del nivel (cuantitativo) de los requerimientos del capital
- Constitución de colchones (“*buffers*”) de capital
- Introducción de una ratio de apalancamiento
- Mejora de la gestión del riesgo, del proceso supervisor y de la disciplina de mercado.

¹⁰² Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Basilea III: Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios. Diciembre de 2010 (rev. Junio de 2011). Puede ser consultado en la página web del Banco de Pagos Internacionales.

¹⁰³ Con el refrendo expreso del G-20 en noviembre de aquel mismo año.

¹⁰⁴ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Basilea III: Coeficiente de cobertura de liquidez y herramientas de seguimiento del riesgo de liquidez. Enero de 2013. Puede ser igualmente consultado en la página web del BIS.

¹⁰⁵ Rodríguez de Codes Elorriaga, Elena, “*Las nuevas medidas de Basilea III en material de capital*”, Revista de Estabilidad Financiera del Banco de España, 2010.

-Introducción de un estándar de liquidez.

Como vemos, se trata de una reforma realmente ambiciosa del marco regulatorio anteriormente vigente (Basilea II), que fundamentalmente tiende a mejorar la resistencia de los bancos tanto desde el punto de vista de su nivel de capital como de la liquidez, prestando al mismo tiempo atención a uno de los desequilibrios que habían provocado la mayor parte de las crisis bancarias a partir de 2007: el exceso de apalancamiento.

Otra de las novedades contenidas en la nueva regulación se encuentra en la atención prestada a los denominados “*riesgos sistémicos*” o, por decirlo de otro modo, a los riesgos que pueden producir de o provocar cambios en una dimensión macroprudencial, de modo que la supervisión financiera, tradicionalmente centrada en los aspectos de la supervisión microprudencial (situación individual de los bancos) pasará a verse complementada con una visión “*macroprudencial*”. Como veremos más adelante, esta doble dimensión “*macro*” y “*micro*” ha tenido en Europa un reflejo que va más allá de lo puramente normativo o regulatorio para adentrarse en lo institucional.¹⁰⁶

Sin embargo, la introducción de todos estos cambios en un momento en que todavía existía una clara debilidad del balance y de la cuenta de resultados de las entidades y que, sobre todo, se hacía necesaria su contribución, vía préstamos, a la recuperación económica general, hizo inevitable la aprobación de un régimen transitorio relativamente dilatado hasta que las nuevas medidas tuvieran aplicación efectiva.

Así, las nuevas medidas no completarán su aprobación efectiva hasta el 1 de enero de 2019, momento en que deberían ser de aplicación universal.

¹⁰⁶ En Europa, la sensibilidad por las cuestiones de índole macroregulatorio se pusieron de manifiesto en el denominado “*informe del Grupo Larosière*”, así conocido por el Presidente del Grupo de Expertos nombrado por la Comisión Europea, Jacques De Larosière, y terminó dando lugar a la creación de la llamada “*Junta Europea de Riesgo Sistémico*” (JERS), más conocida por sus siglas en inglés “*ESRB*” en el año 2009. A esta nueva institución se unirían las nuevas autoridades de supervisión financiera: la Autoridad Bancaria Europea (más conocida, por sus siglas en inglés, como “*EBA*”), la Autoridad Europea de Valores Europea (también conocida por sus siglas en inglés “*ESMA*”) y la autoridad europea de seguros y pensiones de jubilación (EIOPA, también por sus siglas en inglés). Una de las primeras tareas del ESRB, cuya constitución efectiva se produjo en enero de 2013, ha sido la creación de un indicador que mide el riesgo sistémico, el CISS (Composite Indicator of Systemic Stress), replicado en España por el Banco de España con nuestro “*Indicador de Riesgo sistémico*” o IRS.

A pesar de esta “*generosidad*” del regulador internacional, lo cierto es que los mercados no han tenido tanta paciencia y, prácticamente desde la aprobación de los acuerdos de Basilea III, han proliferado los análisis tendentes a medir la situación de los bancos en relación a los nuevos requerimientos regulatorios con el objetivo de anticipar sus necesidades futuras en términos de capital y liquidez.

Por otra parte, uno de los objetivos principales del nuevo marco fue el de asegurarse un nivel consistente de implementación, en contraste con las asimetrías que se produjeron con ocasión de la aplicación del marco regulatorio anterior (Basilea II). Este marco, por ejemplo, no llegó prácticamente a aplicarse en una jurisdicción tan relevante como Estados Unidos.

Para ello, el Comité de Basilea adoptó en 2012 el Programa de evaluación de la conformidad regulatoria (RCAP), que tenía dos elementos distintos pero complementarios; la monitorización de la aprobación de las normas nacionales que debían efectuar la “*transposición*” de las reglas de Basilea III a los ordenamientos (en el caso europeo con la aprobación de normas comunes previas) y la valoración de si esas normas se adoptaban de forma íntegra y coherente o si, por el contrario, existían diferencias significativas respecto de las reglas originales.

A fin de dotar a ese relevante proceso de análisis de un marco conceptual homogéneo, se aprobó un “*Programa de evaluación de la conformidad reguladora con Basilea III (RCAP)*”¹⁰⁷, que contiene los procedimientos y procesos a seguir para la evaluación de los progresos realizados en la implementación de la nueva regulación en las distintas jurisdicciones.

Además de este documento general, el Comité de Basilea ha realizado avances realmente significativos para tratar de lograr una aplicación consistente de la nueva regulación en todo el mundo, efectuando análisis concretos sobre los aspectos más sensibles de la misma.

¹⁰⁷ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, Programa de evaluación de la conformidad reguladora con Basilea III (RCAP), octubre de 2013

Así, se han realizado dos estudios en el marco del RCAP cuya importancia debe ser destacada: el “*Análisis de los Activos Ponderados por Riesgo para el riesgo de mercado*” (“*Analysis of Risk-weighted assets for market risk*”)¹⁰⁸ y el “*Análisis de los activos ponderados por riesgo en el balance bancario*” “*Analysis of risk-weighted assests for credit risks in the banking book*”¹⁰⁹.

El objetivo de esos análisis, centrados en ámbitos casos en un ámbito particularmente sensible para las entidades de crédito como es el tratamiento de los activos ponderados por riesgo, o APRs en la terminología habitual en el sector (risk weighted assets o RWAs en el original de estos conceptos en inglés) fue el de homogeneizar su tratamiento en todas las jurisdicciones, una demanda histórica de los bancos españoles.

Estos análisis no se centran solamente en la adopción de las reglas de Basilea III sino que también se proyectan sobre las reglas de Basilea II (ya que Basilea III modificó pero no derogó esas reglas) y su primera reforma, conocida como “*Basilea 2.5*”.

Se trata, por otra parte, de un trabajo de supervisión “*en curso*” ya que habrá de prolongarse y mantenerse hasta la completa implementación de las reglas de Basilea III en todas las jurisdicciones que participan en el BIS.

En todo caso, y dada su relevancia, procede analizar con un cierto detalle el alcance de las nuevas normas, diferenciando entre aquellas referidas al capital, las relativas a la liquidez, a la ratio de apalancamiento y a otras medidas entre las que me parece particularmente relevante destacar la preocupación del Comité de Basilea por las cuestiones relacionadas con el control del riesgo y la mejora del gobierno corporativo de los bancos.

¹⁰⁸ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, Regulatory consistency assessment programme (RCAP), “*Analysis of risk-weighted assets for market risk*”, enero de 2013

¹⁰⁹ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, Regulatory consistency assessment programme (RCAP), “*Analysis of risk-weighted assests for credit riesk in the banking book*”, julio de 2013.

9.2.1. Las normas de Basilea III en materia de capital.

Efectivamente, uno de los diagnósticos más extendidos sobre la crisis es aquel en cuya virtud los bancos no contaban, antes del comienzo de aquella, con capital suficiente y de la calidad necesaria como para absorber las pérdidas derivadas de los enormes riesgos en que, bien a través de la inversión crediticia, bien a través de la tenencia de determinados valores, se estaba incurriendo.

Con este planteamiento, y siguiendo los dictados del G-20 que se han citado en el apartado anterior, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea inició los trabajos para realizar una modificación profunda de las reglas de Basilea II con el objetivo de robustecer el capital de los bancos tanto desde una perspectiva cuantitativa como cualitativa.

El objetivo, en las propias palabras del documento clave en esta materia, el precitado *“Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios”*¹¹⁰, era el de *“mejorar la capacidad del sector bancario para absorber perturbaciones procedentes de tensiones financieras o económicas de cualquier tipo, reduciendo con ello el riesgo de contagio desde el sector financiero hacia la economía real”*.

El reforzamiento del capital de los bancos se produce partiendo de los tres pilares del marco regulador de Basilea II.

En el nivel 1, el capital regulatorio de los bancos, se establece una severa limitación de los instrumentos que serán reconocidos como capital de la mejor calidad (Tier 1) de modo que, fundamentalmente, estarán integrados por acciones y beneficios no distribuidos. Respecto de otros instrumentos financieros, se admitirían siempre y cuando su configuración jurídica los hiciera capaces de absorber pérdidas, tanto por la vía de no recibir remuneración alguna en el caso de dificultades de la entidad (carácter discrecional de la remuneración) como por el hecho de emitirse a perpetuidad de modo que no tuvieran ni fecha de vencimiento ni incentivos para su amortización anticipada.

¹¹⁰ Vv nota 104, página 1

Otros instrumentos financieros de calidad inferior, dejarán progresivamente de ser admitidos como capital en la medida en que no cumplan esos exigentes requisitos, de modo que los instrumentos de capital 2 se verán netamente restringidos y la antigua categoría de capital de nivel 3 simplemente desaparecerá.

De este modo, el aumento de la calidad del capital ha conducido al establecimiento de dos elementos de capital: capital de nivel 1 o Tier 1 y capital de nivel 2 o Tier 2. A su vez, dentro del capital de nivel 1 se distingue entre el capital de mayor calidad o Common Equity y los elementos adicionales de Tier 1 como esos instrumentos financieros híbridos que han de cumplir requisitos muy exigentes.

Los instrumentos de Tier 2 presentan como nota característica la de su capacidad de absorber pérdidas solamente cuando la entidad no es viable.

En todo caso, y como ya sucediera desde las reglas de Basilea II, la determinación de una cifra de capital en términos absolutos, desconectada del volumen de riesgo efectivamente asumido por la entidad, carecería de sentido, por lo que Basilea III, dando continuidad a dichas reglas, estableció normas precisas respecto al requerimiento de capital derivado del riesgo asumido por el banco si bien aumentando de forma considerable el capital exigido respecto de aquellos riesgos que la crisis reveló como particularmente “*peligrosos*” para las entidades de crédito como las “*retitulizaciones*”, las operaciones con derivados, repos y financiación con valores.

Las reformas que se introducen son, sucintamente, las siguientes:

- a) *“En el futuro, los bancos deberán determinar su requerimiento de capital por riesgo de crédito de contraparte utilizando parámetros basados en condiciones de tensión para evitar que su nivel de capital sea demasiado bajo en períodos de reducida volatilidad del mercado y para ayudar a reducir la prociclicidad. Este enfoque, similar que al que se ha introducido para el riesgo de mercado, también promoverá una gestión más integrada de los riesgos y de contraparte.*
- b) *Los bancos estarán sujetos a la exigencia de un suplemento de capital para cubrir potenciales pérdidas por valoración a precios de mercado (es decir, el riesgo CVA o*

de ajuste de valoración del crédito) asociados al deterioro de la solvencia de la contraparte. Aunque Basilea II ya cubría el riesgo de impago de la contraparte, no contemplaba este riesgo CVA, que durante la crisis financiera generó más pérdidas que los propios impagos.

- c) El Comité refuerza las normas de gestión del colateral y constitución de márgenes de garantía iniciales. Los bancos con grandes exposiciones a derivados ilíquidos frente a una contraparte tendrán que aplicar períodos de márgenes más amplios al determinar el requerimiento de capital regulador. También se han adaptado nuevos estándares para mejorar las prácticas de gestión del riesgo de colateral.*
- d) Para abordar el riesgo sistémico procedente de las interconexiones entre bancos y otras instituciones financieras a través de los mercados de derivados, el Comité está colaborando con el Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (CPSS) y con la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV-IOSCO) para elaborar una robusta normativa aplicable a las infraestructuras de los mercados financieros, incluidas las entidades de contrapartida central (CCP). La capitalización de las exposiciones bancarias frente a las CCP se basará en parte en el cumplimiento que éstas hagan de dichas normas, y su nivel definitivo quedará fijado tras un proceso de consulta en 2011. El colateral de los bancos y sus exposiciones a precios de mercado frente a las CCP que cumplan estos nuevos principios estarán sujetas a requerimientos de capital sensibles al riesgo. Estos criterios, junto con los requerimientos de capital reforzados para exposiciones bilaterales con derivados OTC, incentivarán a los bancos para operar a través de CCP. Además, para abordar el riesgo sistémico dentro del sector financiero, el Comité también eleva las ponderaciones por riesgo para exposiciones frente a instituciones financieras sobre las correspondientes al sector corporativo no financiero, dado que las primeras están más correlacionadas que las segundas.*
- e) El Comité endurece las normas para la gestión del riesgo de crédito de contraparte en distintos ámbitos, incluido el riesgo de correlación adversa (wrong-way risk), presente cuando la exposición aumenta conforme se deteriora la solvencia de la contraparte...*

Por último, el Comité estudió varias medidas para mitigar el recurso a calificaciones externas contemplado en el Marco de Basilea II.”¹¹¹

A esta base reforzada de capital, la nueva regulación añadía requerimientos adicionales de capital a través de los llamados “colchones” (buffers en el original en inglés): el “colchón de conservación de capital” y el “colchón de capital anticíclico”. Uno y otro tienen como finalidad prever situaciones en que la evolución macroeconómica puede suponer un riesgo para la estabilidad de la entidad de crédito, bien (en el primer caso) porque exista una situación de dificultad económica (estrés) o bien (en el segundo caso) porque una situación de crecimiento prolongada pueda haber provocado un crecimiento excesivo del crédito en una entidad determinada.

La suma de todos estos elementos elevarán el requerimiento mínimo de capital regulatorio hasta un ocho por ciento del que el “*Common Equity (después de deducciones)* será un 4.5 por ciento y el Tier 1 un seis por ciento. La suma del requerimiento mínimo de capital y el colchón de conservación lleva el requerimiento de capital regulatorio al 10,5 por ciento. En el caso de que las condiciones lo hicieran preciso, habría que añadir hasta un 2,5 por ciento por el ya mencionado “colchón anticíclico”.

Si recordamos que Basilea II establecía un requerimiento del capital regulatorio del ocho por ciento por todos los conceptos, admitiendo como capital un buen número de instrumentos financieros que no mantendrán dicha consideración, nos hacemos a la idea del fuerte robustecimiento que se ha producido bajo la nueva regulación.

Y es que, en definitiva, y como adecuadamente recuerda de nuevo RODRÍGUEZ DE CODES ELORRIAGA¹¹², “*este nuevo calibrado supone un aumento significativo de la solvencia de las entidades con respecto a los requerimientos actuales. Aunque en Basilea II solo se fija un requerimiento de capital regulatorio del 8%, como se incluye una serie de normas que fijan la proporción que debe haber entre los elementos que forman el capital regulatorio, en la práctica esto hace (hacía) que el Tier 1 se sitúe, como mínimo, en un 4% y el Common Equity (sin ajustes) en un 2%.*

¹¹¹ Vv Nota 100, páginas 3 y 4

¹¹² VV Nota 107, página 18

Con la nueva normativa se pasará, por tanto, de un requerimiento mínimo de Common Equity (antes de ajustes) de un 2% a un requerimiento mínimo de Common Equity (con ajustes) de un 4,5%. Si añadimos el colchón de capital que las entidades deben constituir, el importe del Common Equity será, al menos, un 7% del valor de los activos ponderados por riesgo”.

Este nuevo paradigma regulatorio, introducido anticipadamente en España a través de normas sucesivas como el Real Decreto-Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero (que introdujo un doble requerimiento mínimo de capital, del ocho y del diez por ciento de los activos ponderados por riesgo en función de las circunstancias concurrentes en cada entidad, aunque sin asumir completamente las definiciones de Basilea III) y la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (procedente del Real Decreto-Ley 24/2012, de 31 de agosto), que modificó a aquél para establecer una exigencia universal de capital principal del 9 por ciento de las exposiciones totales ponderadas por riesgo calculadas de conformidad con la normativa española sobre recursos propios (en ese momento todavía no adaptada a la regulación procedente de los acuerdos de Basilea III), ha situado a las entidades de crédito ante una situación radicalmente nueva en la que la necesidad de captar capital de forma eficiente en los mercados mayoristas internacionales se convertirá en factor clave para su supervivencia.

Todo ello a la espera de la transposición de los Acuerdos de Basilea III a las normas bancarias y, de ahí, a las normas nacionales, como analizaremos en los capítulos siguientes de esta tesis.

9.2.2. Medidas de Basilea III en materia de liquidez.

Como se ha anticipado, uno de los aspectos más novedosos –y más controvertidos-¹¹³ de la nueva regulación es el referido a los nuevos requerimientos en materia de liquidez.

¹¹³ Las posiciones de las asociaciones bancarias han sido particularmente críticas con el establecimiento de este nuevo requerimiento regulatorio. El documento de una de las asociaciones bancarias más

La crisis ilustró cómo bancos que podrían considerarse solventes podían afrontar situaciones de dificultad derivadas de la incapacidad para liquidar de inmediato activos a largo plazo (por ejemplo, créditos hipotecarios) en caso de que no pudieran obtener financiación en los mercados financieros, situación ésta que puede producirse con facilidad en el contexto de “*fuga de depósitos*” y que hacía inevitable la intervención pública.

Tal vez por la experiencia del caso Northern Rock, una de las primeras autoridades que puso el foco de su acción regulatoria en nuevos requerimientos de liquidez fue el (entonces)¹¹⁴ supervisor financiero británico, la Financial Services Authority, que el 5 de octubre de 2009 ya publicó una declaración pública sobre un nuevo régimen de liquidez¹¹⁵, en la que anunciaba la versión final de las nuevas reglas.

Como se recogía en esa publicación, el Director de Política de Supervisión de la FSA, Paul Sharma, destacaba (la traducción es nuestra) que “*la FSA es el primero de los mayores reguladores en introducir un endurecimiento en los requeridos de liquidez de las entidades. Hemos de aprender lecciones de la crisis financiera y creemos que la implementación de reglas más exigentes de liquidez es esencial para asegurar que nos encontramos en una mejor posición para afrontar crisis futuras*”.¹¹⁶

relevantes, la Federación Bancaria Internacional (IBFed, www.ibfed.org), a pesar de mostrarse favorable a los dos ratios establecidos por la nueva regulación, tanto el requerimiento a corto como a largo plazo, defiende el establecimiento de requerimientos singulares para cada entidad individual, así como un período adecuado y suficientemente dilatado para su introducción efectiva. Otro de los aspectos de la nueva regulación sobre los que la IBFed se ha mostrado crítica (puede verse la respuesta al documento a consulta del Comité de Basilea sobre los requerimientos de transparencia en relación con la ratio de liquidez de 14 de octubre de 2013) es la obligación de informar al mercado sobre las posiciones de liquidez de las entidades, que la IBFed admite aunque suscitando el problema que puede producirse en momentos de tensión (estrés) en los mercados.

¹¹⁴ La FSA fue una de las víctimas de la crisis financiera en el Reino Unido y fue sustituida por dos nuevas agencias financieras: la “*Financial Conduct Authority*”, (supervisor de conductas) y la “*Prudential Regulatory Authority* (supervisor prudencial) evidenciando así la importancia que se concedía al conflicto de interés que puede producirse entre la supervisión de conductas, incluidas las prácticas de comercialización de instrumentos financieros entre los clientes, y la supervisión prudencial.

¹¹⁵ *Policy Statement outlining reforms of the UK liquidity regime*, que siguió al documento sometido a consulta el 14 de junio del mismo con el título “*Strengthening liquidity standards 3: liquidity transitional measures*”. El número 3 de esta publicación hace referencia a la existencia de dos versiones anteriores, con los números 1 y 2, publicadas, respectivamente, en diciembre de 2008 y abril de 2009.

¹¹⁶ Paul Sharma: “*The FSA is the first major regulator to introduce tighter liquidity requirements for firms. We must learn the lessons of the financial crisis and we believe that implementing tougher liquidity rules is essential to ensure we are in a better position to face future crises*”. Nota de prensa que acompañó a la publicación de las nuevas reglas sobre liquidez. Su referencia es: FSA/PN/132/2009. 5 de octubre de 2009

Lo cierto es que el Comité de Basilea, sin aprobar todavía nuevas normas, ya había sentado las bases intelectuales para este tipo de medidas, a través de sus “*Principios para la adecuada gestión y supervisión del riesgo de liquidez*” publicado en 2008.¹¹⁷

En todo caso, las reglas más importantes en la materia son las contenidas en los acuerdos de Basilea III y, concretamente, las recogidas en el ya citado documento del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea sobre “*Coeficiente de cobertura de liquidez y herramientas de seguimiento del riesgo de liquidez*”¹¹⁸, en cuya introducción ya se anuncia que una de las reformas esenciales del Comité de Basilea para lograr un sector financiero más resistente es el nuevo Coeficiente de cobertura de liquidez (LCR), que tiene como objetivo “*promover la resistencia a corto plazo del perfil de riesgo de liquidez de los bancos*”.¹¹⁹ Para ello, resulta fundamental que los bancos se doten de activos líquidos de alta calidad (HQLA en la nueva regulación).

La nueva regulación introduce, en síntesis, dos nuevos estándares mínimos de liquidez para las entidades de crédito, orientados al cumplimiento de objetivos diferentes, aunque complementarios, como promover la estabilidad y resistencia a corto plazo de una entidad de crédito, garantizando que el banco disponga de activos líquidos (HQLA) suficientes y libres de cargas como para resistir dificultades (tensiones de liquidez) en un período de un mes en el caso del ya mencionado LCR, y en un plazo más amplio, a través del denominado “*Coeficiente de financiación estable neta o NSFR*”, complementario del LCR y con un horizonte temporal de un año.

Si bien el Comité de Basilea pudo avanzar con relativa celeridad en la formulación del primero de los coeficientes, el LCR, encontró mayores dificultades para el segundo, el NSRF, respecto del que también existía una menor experiencia en la práctica regulatoria y supervisora.

¹¹⁷ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, “*Principios para la adecuada gestión y supervisión del riesgo de liquidez*” en www.bis.org/publ/bcbs144_es.pdf.

¹¹⁸ VV Nota 106

¹¹⁹ VV. Nota 106, página 1.

Posteriormente, y ya en enero de 2014, se sometió a consulta un relevante documento dedicado a ese coeficiente, publicado en enero de 2014¹²⁰, lo que demuestra que este segundo instrumento presenta matices que lo hacen particularmente complejo.

En cualquier caso, parece evidente que una de las lecciones de la crisis ha sido que, incluso entidades que cumplían con los requerimientos de capital, y podrían, en consecuencia, considerarse solventes, podían verse abocadas a la necesidad de un rescate con fondos públicos, y a la necesidad de utilizar los instrumentos de liquidez de emergencia (Emergency Liquidity Assistance o ELAs en la terminología financiera), trataría de evitarse a través de la exigencia regulatoria de que, a corto y medio plazo, los bancos dispusieran de activos líquidos de alta calidad y libres de cargas que pudieran permitírseles superar por sí mismos y sin esas ayudas externas, tensiones de liquidez originadas por cualquier causa.

Es por ello razonable pensar que, a pesar de las dificultades, los supervisores internacionales no cejarán en su empeño de definir y regular estos nuevos coeficientes, completando de este nuevo las exigencias de la nueva regulación sobre capital y ratio de apalancamiento.

9.2.3. Las medidas de Basilea III en materia de endeudamiento.

Como se ha expuesto anteriormente, una de las características de la crisis, particularmente evidente en el sector financiero español, ha sido el exceso de endeudamiento de los bancos, frente a su financiación tradicional y más estable a través de la captación de depósitos.

Al objeto de evitar o, al menos, limitar, esos comportamientos en el futuro, las nuevas reglas de Basilea III introducen un coeficiente o ratio de apalancamiento que complementará el conjunto de medidas destinadas al reforzamiento del capital.

¹²⁰ Basel Committee on Banking Supervision. Consultative Document: Basel III: the Net Stable Funding Ratio. Abierto a consulta hasta el 11 de abril de 2014.

Se trata de limitar las inversiones de los bancos, y singularmente las crediticias, prestando especialmente atención al efecto de los derivados, incluidos los de crédito, aunque permitiendo el “neteo” que ya había sido admitido por las reglas de Basilea II. La ratio se ha establecido en un tres por ciento del Tier 1 si bien este porcentaje podría verse modificado como consecuencia del seguimiento que se realizará por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

Es importante valorar en su exacta dimensión el alcance y los efectos de la nueva regulación. Tal y como ha descrito Roldán¹²¹ *“el régimen de capital regulatorio mínimo vigente hoy, o Basilea III, una vez aprendidas las lecciones de la crisis, aumenta de manera significativa ese capital mínimo de mayor calidad, pasando del 2% al 7% (un 4,5% de capital mínimo y un colchón de conservación del capital adicional de un 2,5%). Si tenemos en cuenta otros elementos que también se endurecen, como los requerimientos por carteras de trading y titulizaciones y las mayores deducciones sobre ese CET1 del 7%, este aumento del requerimiento de capital de máxima calidad fue de siete veces (este cómputo ha sido recientemente comentado por Andrew Bailey, de la Prudential Regulation Authority del Reino Unido). Para entidades sistémicas globales, a ese 7% se añade una sobrecarga que va del 1% al 3,5%”*.

A ello, como hemos visto, se le añaden requisitos adicionales en materia de endeudamiento, todo lo cual provoca un impacto muy importante sobre la rentabilidad de las entidades de crédito, su capacidad de crédito y sus modelos de negocio. Concretamente, las entidades tenderán a desarrollar actividades menos exigentes en materia de requerimientos de capital frente a otras que tengan un consumo mayor. Ello, en definitiva, tendrá un impacto relevante sobre tipologías de negocios y sociedades en toda Europa.

9.2.4. Las nuevas normas sobre capacidad para la absorción de pérdidas.

Como ya se ha comentado anteriormente, tanto el G-20 como el Consejo de Estabilidad Financiera tuvieron como eje central de su actuación la prevención de crisis

¹²¹ Roldán, J.M., “La regulación bancaria: nuevos retos”, en la obra colectiva “31 claves para la gestión de riesgos en entidades bancarias. Nuevos riesgos, nuevos retos”. VV nota 102, páginas 123 y 124.

que pudiesen afectar a una tipología específica de entidades, las consideradas “sistémicas” globales¹²².

A esas entidades se les requiere, en primer lugar, un buffer adicional de capital, que se añadiría a los requerimientos derivados de los Acuerdos de Basilea III pero, además, ha aparecido una cuestión nueva: la preocupación por la capacidad de absorción de pérdidas de los instrumentos que conforman los recursos propios de las entidades sistémicas, más conocido por sus siglas en inglés: “*Total loss-absorbing capacity*” o TLAC.

La configuración regulatoria del TLAC todavía no se ha producido de forma definitiva (aunque se prevé que el Consejo de Estabilidad Financiera eleve una propuesta a la Cumbre del G-20 a celebrar en Turquía en 2015 a fin de que pueda aprobarse definitivamente por ésta un régimen que garantice que las entidades sistémicas globales dispongan de un volumen suficiente de activos fácilmente convertibles en capital en el caso de una crisis¹²³.

Como se ha explicado anteriormente¹²⁴, el Consejo de Estabilidad Financiera presentó un documento a consulta en noviembre de 2010 sobre el tema de la capacidad de absorción de pérdidas en el que proponía el establecimiento de un nuevo requisito regulatorio con ese nombre; el TLAC, por sus siglas en inglés.

El TLAC, como han puesto de manifiesto FERNÁNDEZ DE LIS, PARDO LABRADOR y SANTILLANA¹²⁵ trata de hacer visible y posible el “*bail in*” (recapitalización interna, a través del sacrificio de acreedores y/o acreedores) que el “*bail out*” (recapitalización externa, normalmente con cargo a fondos públicos) a través de la exigencia de que los bancos mantuvieran en sus balances activos susceptibles,

¹²² Se trata de una lista de 30 entidades financieras, elaborada anualmente por el Consejo de Estabilidad Financiera. En España tienen esta consideración el Grupo Santander y el BBVA.

¹²³ “*Activos bailinables (por bail in)*” en una expresión que, a pesar de tratarse de un barbarismo sin sentido en castellano ha hecho cierta fortuna entre los especialistas del sector.

¹²⁴ VV nota 81

¹²⁵ Fernández de Lis, S., Pardo Labrador, JC y Santillana, Victoria. “*Capacidad de absorción de pérdidas total (TLAC): Haciendo el bail in más viable y creíble que el bail out. BBVA research, 11 de noviembre de 2014*”.

financiera y legalmente¹²⁶, de convertirse en capital en caso de resolución en una cantidad que llegaría a duplicar los requisitos de capital y endeudamiento previstos en las normas de Basilea III.

El impacto de estas medidas sobre los bancos sistémicos, y su rentabilidad, sería muy importante puesto que la combinación de los requerimientos de capital y endeudamiento derivados de Basilea III y los que se postulan desde el Consejo de Estabilidad Financiera para asegurar su capacidad de absorción de pérdidas, se estima en el entorno del veinte por ciento de los activos ponderados por riesgo. Por otra parte, los movimientos en los mercados de capital que podrían producirse por la necesidad de los bancos de acomodar la estructura de sus balances a estos nuevos requerimientos podrían ser igualmente relevante, produciendo efectos colaterales insuficientemente valorados.

En todo caso, la cuestión está pendiente de la decisión final del G-20, en la cumbre que habrá de celebrarse en Turquía durante el mes de noviembre¹²⁷.

A modo de conclusión provisional, no parece cuestionable la necesidad de una serie de reformas normativas que tendieran a robustecer el capital de mejor calidad de los bancos, su capacidad de absorción de pérdidas y, por último, su liquidez a corto y a medio plazo. Tampoco parece discutible, viendo lo ocurrido en los años anteriores a la crisis, la necesidad de establecer limitaciones a su capacidad de endeudamiento. Todo ello forma parte del concepto de regulación prudencial “*tradicional*” y, vistos los devastadores defectos de la crisis y las insuficiencias de la regulación anterior, la respuesta del legislador era obligada.

No obstante, si se suman todos los nuevos requerimientos, incluidos los relativos a la capacidad de absorción de pérdidas para las entidades sistémicas puede llegarse a la conclusión de que el nivel de capital requerido a las entidades se ha elevado de forma muy considerable, multiplicándose por tres en el caso de los bancos sistémicos globales.

¹²⁶ “*Instruments that can be legally, effectively and operationally written down or converted into equity in case of resolution*” en las palabras del documento sometido a consulta por el Consejo de Estabilidad Financiera.

¹²⁷ Esta tesis se termina y presenta en fecha anterior por lo que no resulta posible anticipar el resultado final de la próxima cumbre del G-20.

A priori, puede parecer razonable, pero lo que resulta más llamativo es que, una vez introducidos los nuevos requerimientos relacionados con la capacidad de resolución de la entidad, la reforma estructural de las entidades o las limitaciones a su actividad, dichos requerimientos no hayan sido revisados para comprobar su adecuación agregada y su proporcionalidad. Este es el análisis que consideramos se encuentra pendiente.

9.3. La preocupación por el buen gobierno corporativo y las políticas de remuneración.

El Comité de Basilea sobre Supervisión Bancaria no concluyó su tarea reformadora con los aspectos directamente relacionados con los niveles y calidad del capital, liquidez y niveles de endeudamiento de las entidades de crédito, sino que abordó otras cuestiones, indirectamente relacionadas con las anteriores y, en particular, con la adecuada gestión del riesgo por parte de las entidades, como son las relativas al buen gobierno corporativo y las políticas de remuneración.

La preocupación por la calidad del gobierno corporativo de las entidades de crédito no surgió en el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea como consecuencia de la crisis sino que se le venía prestando atención con anterioridad, de modo que ya se habían sometido documentos a consulta sobre esta cuestión en 2005¹²⁸ y se aprobó un documento relevante en 2006¹²⁹ que contenía un listado de principios “*para un buen gobierno corporativo*”¹³⁰

Esos principios eran los siguientes:

Principio 1.- Los consejeros deben ser aptos para sus cargos, comprender claramente sus funciones en el gobierno corporativo y ser capaces de aplicar su propio juicio en asuntos que atañan al banco.

¹²⁸ Enhancing corporate governance for banking organizations. Documento sometido a consulta por el BIS en julio de 2005.

¹²⁹ Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. La mejora del gobierno corporativo en organizaciones bancarias. Febrero de 2006.

¹³⁰ VV nota anterior, páginas 5 a 16.

Principio 2.- El Consejo de Administración deberá aprobar y vigilar los objetivos estratégicos y valores corporativos del banco que se comunican a toda la organización bancaria.

Principio 3.- El Consejo de Administración deberá establecer y hacer cumplir líneas claras de responsabilidad en toda la organización.

Principio 4.- El Consejo debe asegurar que la alta dirección realiza un seguimiento adecuado acorde a la política de éste.

Principio 5.- El Consejo y la alta dirección deberán hacer uso del trabajo realizado por las funciones de auditoría interna y externa y de control interno.

Principio 6.- El Consejo deberá garantizar que las políticas y prácticas retributivas del banco son congruentes con su cultura empresarial, sus objetivos y su estrategia a largo plazo y con su entorno de control.

Principio 7.- El banco deberá estar dirigido con transparencia.

Principio 8.- El Consejo y la alta dirección deberán comprender la estructura operativa del banco y saber si éste opera en jurisdicciones o mediante estructuras que obstaculizan la transparencia (principio de “*conozca su estructura*”).

Deber resaltarse que, en el ámbito general del gobierno corporativo y, a diferencia del planteamiento que se seguiría en materia de retribuciones, no se trataba aquí de dejar las tareas de control a la “*disciplina de mercado*” sino que, antes al contrario, se establecían pautas concretas para el control y el seguimiento de la calidad del gobierno corporativo de las entidades por parte de los supervisores.

En todo caso, no puede dejar de reconocerse que la regulación y supervisión de las cuestiones relacionadas con el gobierno corporativo de las entidades de crédito no están exentas de dificultades. Vega Serrano¹³¹ indica, con razón, que “*el gobierno*

¹³¹ Vega Serrano, J.M. “*La regulación bancaria española*” en el Volumen X de la Colección dirigida por Santiago Muñoz Machado “*Derecho de la Regulación*”, Vv nota 34, pág 172.

corporativo de los grandes bancos plantea dificultades particulares dado su poder de mercado, la existencia de subsidios estatales implícitos, la dispersión de su accionariado y la creciente importancia de inversores institucionales con finalidad puramente financiera y, consiguientemente, con escasos incentivos para ejercer un control efectivo de la gestión”.

Naturalmente, la crisis financiera provocó una necesidad evidente de revisar el marco conceptual hasta ese momento existente de modo que, en marzo de 2010, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea sometió un nuevo documento a consulta¹³², que dio lugar a la aprobación de una renovada lista de principios¹³³, partiendo de las lecciones aprendidas durante la crisis.

Las cuestiones centrales en esta revisión de los principios sobre gobierno corporativo hacen referencia al rol del consejo de administración, así como a la cualificación de sus miembros y su composición, la importancia de una función independiente de control de riesgos, destacando la figura emergente del responsable del control de riesgos de la entidad¹³⁴, el control global del riesgo por parte del Consejo, incluidas las políticas de remuneración y la exigencia de que los miembros del Consejo pudieran valorar adecuadamente la estructura operativa de la entidad y los riesgos inherentes a su actividad dado su modelo particular de negocio. Todo ello insistiendo en la necesidad de que todos estos extremos fuesen adecuadamente controlados por parte de los supervisores competentes.

Muy ligado con todo lo anterior, se encuentra la atención prioritaria que el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea ha venido prestando a una función de gran importancia en los bancos: la auditoría interna. Concretamente, y tras someter a consulta una primera versión del documento¹³⁵, se aprobó una versión final en 2012¹³⁶, que sustituyó a un documento anterior del propio Comité de Basilea¹³⁷.

¹³² Principles for enhancing corporate governance-consultative document, marzo de 2010.

¹³³ Principles for enhancing corporate governance-final document- octubre de 2010.

¹³⁴ El “*Chief Risk Officer*” o CRO en la terminología anglosajona original.

¹³⁵ The internal audit function in Banks-consultative document, Diciembre de 2011

¹³⁶ The internal audit function in Banks-Final document-Junio de 2012

¹³⁷ Internal audit in Banks and the supervisor’s relationship with auditors, publicado en agosto del año 2001

Por último, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea ha publicado una versión revisada de sus principios en materia de gobierno corporativo de las entidades de crédito en julio de 2015.¹³⁸

La nueva versión de los principios aplicables a la función de auditoría interna de las entidades pone su acento en la relación directa entre el supervisor y dicha función, respecto de la que se reclama un fortalecimiento en la organización interna de las entidades que garantice un nivel de independencia suficiente como para permitir la promoción de una política prudente de gestión del riesgo. Aparece así con claridad algo que veremos confirmado en la estrategia supervisora del Banco Central Europeo: el vínculo estrecho entre gobierno corporativo y adecuada gestión del riesgo.

Es importante entender que, tanto en este caso, como en otros documentos de principios publicados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, no se trata de documentos abstractos de principios generales, sino de recomendaciones específicas que habrán de seguirse por parte de los supervisores y que abarcan aspectos tan concretos como el outsourcing total o parcial de las funciones de auditoría interna y las condiciones en que puede producirse, las singularidades de la auditoría interna en el caso de grupos corporativos u organizados en forma de holding (con el reto jurídico que supone el control de grupos organizados en entidades jurídicas diferenciadas).

En cuanto a las políticas retributivas, la necesidad de progresar en este ámbito se evidenció cuando el propio Consejo de Estabilidad Financiera detectó graves inconsistencias en la regulación internacional en este ámbito.¹³⁹

Se trataba, en consecuencia, de avanzar en la convergencia regulatoria sobre los requerimientos de transparencia en materia retributiva, y no tanto de armonizar las políticas retributivas de administradores y directivos bancarios.

¹³⁸ Basel Committee's revised principles, publicada en forma de guía en julio de 2015, puede consultarse en la página web del Banco Internacional de Pagos de Basilea en el apartado dedicado a los "*Corporate Governance principles for Banks*".

¹³⁹ Peer Review Report on Compensation (March 2010). Concretamente, el Consejo de Estabilidad Financiera detectó la existencia de prácticas muy distintas en materia de transparencia de las remuneraciones, lo que le llevó a realizar recomendaciones centradas en la necesidad de avanzar requerimientos homogéneos en materia de transparencia de las retribuciones.

En este matiz se apreciaba una de las diferencias existentes entre la evolución de la regulación en el mundo anglosajón (más resistente a la limitación de las remuneraciones de administradores y directivos con la excepción británica de las retribuciones en los bancos receptores de ayudas públicas) y la evolución europea, frontalmente intrusiva en el diseño de las propias políticas retributivas incluso en el caso de los bancos “sanos”.

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea centró, pues, sus esfuerzos, en la vertiente del problema relativa a la transparencia frente a los mercados de las políticas de remuneración de las entidades lo que hizo obligada la revisión del contenido de la información a proporcionar en el Pilar 3. De este modo, entre los requerimientos de transparencia obligatorios para los bancos en Pilar 3 pasó a incluirse información relativa a las políticas retributivas, efectivos a partir del 1 de enero de 2012.

Estas nuevas reglas se contuvieron en un documento publicado en julio de 2011 sobre la transparencia de las remuneraciones bajo Pilar 3.¹⁴⁰ La idea central del documento es la de someter el control de esas remuneraciones a la “*disciplina del mercado*” de modo que se dieran a conocer tanto aspectos cualitativos como también cualitativos de las políticas de remuneración y de las remuneraciones propiamente dichas de las entidades de crédito.

En materia de políticas retributivas, lo cierto es que el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea había dado ya algunos pasos para la incorporación a las normas de Basilea II sobre Pilar 2, algunos de las reglas establecidas por el Consejo de Estabilidad Financiera en 2009 a través de sus “*Principios para unas prácticas de remuneración sólidas*”¹⁴¹.

¹⁴⁰ Basel Committee on Banking Supervision. Pillar 3 disclosure requirements for remuneration. July 2011.

¹⁴¹ Financial Stability Board. “*Principles for Sound Compensation Practices*”, abril de 2009.

9.4. Las iniciativas sobre reforma estructural de las entidades de crédito: la segregación y la prohibición de actividades.

A diferencia de los temas analizados hasta el momento, la cuestión relativa a la “*reforma estructural de las entidades de crédito*” no ha sido objeto de una aproximación armonizada por parte de los reguladores internacionales sino que, antes al contrario, han sido las decisiones de los reguladores nacionales (o regionales, en el caso europeo) las que quienes han ido guiando las iniciativas legislativas que se han aprobado sucesivamente en Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Alemania, Bélgica y, en última instancia, y pendiente todavía de una decisión definitiva, la Unión Europea.

La iniciativa nacional más importante en este ámbito es la denominada “*Volcker rule*” norteamericana.

Su nombre responde al del antiguo Presidente de la Reserva Federal norteamericana, Paul Volcker quien, desde su puesto como miembro del Gabinete del Presidente Obama, desempeñó una influencia intelectual crucial para incorporar a la reforma de la regulación bancaria que se estaba produciendo en Estados Unidos una pieza regulatoria singular referida a la realización de actividades de inversión o negociación (“*trading*”) por cuenta propia por parte de las entidades de crédito autorizadas para la captación de depósitos.

En efecto, la ambiciosa reforma de la regulación bancaria norteamericana que siguió a la crisis, y que se plasmó en la “*Ley Dodd-Franck para la reforma de Wall Street y la Protección de los Consumidores*” no incluía, en un primer momento, prohibición alguna relacionada con la realización de actividades de trading por cuenta propia o banca de inversión por parte de los bancos comerciales¹⁴².

Por otro lado, un grupo de Senadores¹⁴³ presentó una propuesta legislativa – autónoma, inicialmente, de la regulación principal entonces en tramitación- que

¹⁴² El documento clave para la reforma fue un informe publicado en el año 2009 por el Departamento del Tesoro con el título “*A new foundation: reboulding financial supervision and regulation*”. Puede consultarse en http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FinalReport_web.pdf. En dicho documento no existen referencias a una prohibición de este tipo de actividades.

¹⁴³ Los senadores Jeff Merkley, Carl Levin, Ted Kaufman, Sherrod Brown y Jeanne Shaheen

contenía algunas prohibiciones en este ámbito¹⁴⁴. Parte del contenido de esa propuesta, conocida como “*Prop Act*”, fue finalmente incorporado al texto en tramitación de la Ley Dodd-Frank convirtiéndose en su sección 619, más conocida, por su indudable inspirador intelectual, como “*Volcker Rule*”.

Aunque sobrepase los fines de esta tesis y, en particular, los de este apartado, consideramos útil la aclaración de que, como sucede a menudo con las iniciativas legislativas que tienen garantizada su aprobación final, la Dodd-Frank terminó convirtiéndose en un receptáculo de un buen número de disposiciones, a veces ajenas a su objeto inicial, y que tenían como nota común la de haber motivado iniciativas legislativas anteriores que, por distintas razones, habían fracasado. Ello explica su enorme extensión.

Dodd-Frank (al igual que la Volcker’s Rule) no era una legislación autónoma sino que precisaba un importante desarrollo regulatorio que recaería sobre las distintas agencias regulatorias y supervisoras financieras norteamericanas, algunas de las cuales habían sido creadas por la propia ley. No se trataba de que cada agencia desarrollase un aspecto concreto de la nueva regulación, lo que en sí mismo ya habría sido complejo, sino de que varias agencias, de competencias y preocupaciones diversas, habrían de cooperar entre sí para realizar esos desarrollos.

Además, los reguladores se han enfrentado a un fenómeno nuevo y todavía desconocido en Europa. Algunas de las nuevas normas derivadas de ese trabajo de segundo nivel de los reguladores y supervisores norteamericanos fueron impugnadas en los tribunales de justicia, a menudo con el argumento de la falta de respeto al principio de proporcionalidad o la ausencia de análisis suficientes sobre el impacto económico de las nuevas normas. Las normas afectadas hubieron de rehacerse, lo que lógicamente alargó el proceso de elaboración de la nueva regulación pero, además, el temor a sucesivas impugnaciones, afectó al proceso en sí que en todos los casos se hizo más lento y complejo.

¹⁴⁴ Se trató de la “*Protect our Recovery thorough Oversight of Proprietary Trading Act*”, más conocida como “*PROP Act*”, disponible en <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-111s3098is/pdf/BILLS-111s3098is.pdf>.

Por todas estas razones, Dodd-Frank se encuentra todavía pendiente de que se complete el desarrollo previsto, de modo que los autores estiman que se han promulgado solamente dos tercios de las normas necesarias para su completa entrada en vigor.¹⁴⁵

La Volcker Rule parte de una reflexión intelectual: la de que las grandes entidades bancarias que albergan depósitos bancarios se benefician de una garantía “*virtual*”, aunque ciertamente efectiva, la de que los poderes públicos no consentirán una caída que podría afectar al conjunto del sistema financiero e incluso de la economía y pueden permitirse la realización de inversiones que sólo les benefician a ellas mismas (el “*trading*” por cuenta propia) y que pueden implicar la asunción de riesgos importantes.

La respuesta regulatoria es aparentemente sencilla: prohibir a las entidades receptoras de depósito y beneficiarias de los instrumentos de garantía de esos depósitos la realización de actividades de “*proprietary trading*” bien por sí mismas o a través de vehículos de su propiedad (lo que abre una de las facetas más complejas para la aplicación práctica de la nueva regulación; la delimitación de su ámbito preciso de aplicación, lo que resulta una tarea particularmente compleja, sobre todo en el caso de grandes grupos bancarios internacionales con una presencia o actividad limitada en Estados Unidos).

Sobre esa prohibición inicial, la norma construye una serie de excepciones y de exclusiones, que limitan considerablemente su alcance y que, una vez más, se encuentran sujetas a una delicada tarea de interpretación que no siempre resulta fácil en la práctica.

Aspectos clave en el funcionamiento de los mercados, como las actividades de “*market making*”, transacciones orientadas a mitigar posiciones específicas de riesgo o las operaciones que se realizan con títulos de deuda pública, se encuentran entre las limitaciones más relevantes en el ámbito de aplicación de la norma.

¹⁴⁵ John Walsh con ocasión del debate celebrado sobre la reforma bancaria (“*Dodd-Frank and the Future of Finance*”) que tuvo lugar en Washington entre los días 13 y 14 de junio de 2013 y que se describe en la obra “*Perspectives on Dodd-Frank and finance*”, dirigida por Paul H. Schultz. MIT Press. Página 62

En la práctica, resulta también importante dejar constancia de que, como se ha anticipado con carácter general para la Ley Dodd-Frank, parte de la complejidad de la norma¹⁴⁶ resulta de la intervención sucesiva de cinco agencias públicas (la más importante de las cuales es la Reserva Federal) que, bajo distintas perspectivas, intervienen e intervendrán en el desarrollo y aplicación de la nueva regulación.

Esta circunstancia ha obligado a sucesivos retrasos en la implementación efectiva de la norma de modo que, en estos momentos, la mayor parte de las operaciones realizadas con anterioridad al 31 de diciembre de 2013 (es decir, antes de que la nueva regulación fuera conocida por las entidades con el detalle suficiente) se benefician de retrasos en los períodos de cumplimiento que, según los casos, llegan al 21 de julio de 2016 o al 21 de julio de 2017 o, incluso, a un período de cinco años como sucede en el caso de los fondos ilíquidos respecto de los que se reconoce una dificultad adicional para proceder a la venta de las posiciones que se hubieran generado con anterioridad.

En cualquier caso, baste aquí con indicar que la regla establecida por el legislador norteamericano es la prohibición de determinadas actividades para los bancos comerciales y no el establecimiento de medidas estructurales de separación entre las entidades integrantes de un grupo dedicadas a unas u otras actividades.

El Reino Unido optó por una aproximación diferente. Aunque partiendo de un origen intelectual similar, la preocupación por el hecho de que las garantías –reales y presuntas- y la garantía final que supondría el recurso al Tesoro como “*último recurso*” de que se benefician las entidades de crédito receptoras de depósitos, pudieran ser aprovechadas para contraer riesgos en posiciones solamente beneficiosas para las propias entidades (no en términos sociales) que pudieran comprometer la estabilidad de la entidad a medio o largo plazo.

¹⁴⁶ Una de las obras que permite apreciar con mayor claridad esa complejidad es “*The Volcker Rule: Commentary and Analysis*”, editado en 2014 y elaborado por un despacho de abogados llamado Dechert LLP. Se trata de una obra de contenido marcadamente práctico que he utilizado personalmente con ocasión de los trabajos que hemos realizado en este ámbito para algunos de los principales bancos españoles. Ha sido publicado por Thomson Reuters-Westlaw y se publicó en 2014.

La reflexión británica comenzó con la creación de la “*Independent Commission on Banking*”¹⁴⁷

El Gobierno respondió inicialmente con el anuncio político de su respaldo genérico a las recomendaciones realizadas por la Comisión, para, posteriormente, dar a conocer una posición más detallada en la que admitía algunas de sus propuestas y se apartaba de otras¹⁴⁸.

Esa posición se plasmó en un documento de gran interés: el Libro Blanco sobre la reforma bancaria de 2012¹⁴⁹, que se sometió a consulta de forma paralela al desarrollo de trabajos relevantes sobre la reforma bancaria en la Comisión Parlamentaria sobre Estándares Bancarios¹⁵⁰.

El resultado final de este proceso, admirable por su rigor, fue la elaboración de un Proyecto de Ley de Reforma Bancaria que, una vez aprobado como ley¹⁵¹, fue seguido inmediatamente una consulta sobre las propuestas de normativa secundaria¹⁵², que fue finalmente aprobada.

La normativa británica imponía la separación estricta (“*ring-fenced*”) entre actividades de banca minorista y, en particular, la captación de depósitos, y sus actividades como banca de inversión, posibilitando la exigencia jurídica de separación entre las entidades dedicadas a unas y otras actividades.

¹⁴⁷ La Comisión Independiente Bancaria fue creada en junio de 2010, bajo la presidencia de Sir John Vickers, por lo que el informe emitido por la Comisión en septiembre de 2011 suele conocerse como “*Informe Vickers*” o “*Informe de la Comisión Vickers*”.

¹⁴⁸ El Ministro Osborne (Chancellor of the Exchequer) anunció su respaldo genérico a la iniciativa en junio de 2011 (<https://www.gov.uk/ververnment/speeches/speech-by-the-cancellor-of-the-exchequer-rt-hon-george-osborne-mp-a-the-lord-mayors-dineer-for-bankers-and-merchands-of-the-city-of-London-mansi>) y dio respuesta formal a sus recomendaciones en diciembre de 2011 (<https://www.gov.uk/government/publications/governemet-response-to-the-independent-comission-on-banking-reforming-uk-banking-structure>)

¹⁴⁹ “*White Paper on Banking reform: delivering stability and supporting a sustainable economy*” ([https://www.gov.uk/government/publications/baning-reform-delivering-sustainability-and-supporting-a-sustainable](https://www.gov.uk/government/publications/baning-reform-delivering-sustainability-and-supporting-a-sustainable-economy?) economy?).

¹⁵⁰ Su nombre oficial era “*The Parliamentary Commission on Banking Standards*” y fue una Comisión Parlamentaria constituida en julio de 2012 y liderada por Andrew Tyrie que concluyó sus trabajos con un informe final titulado “*Changing banking for good*”, que puede consultarse en <http://www.publications.parliament.uk/pa/j201314/jselect/tpcbs/27/2702.htm>

¹⁵¹ Banking Reform Act (<http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2013/33/contents/enacted>)

¹⁵² “*consultation document Banking reform: draft secondary legislation*” (<https://www.gov.uk/government/consultations/banking-reform-draft-secondary-legislation>)

Una vez impuesto ese principio de separación, la nueva regulación impondría unos estándares de conducta muy exigentes para los bancos minoristas protegidos y crearía instrumentos poderosos de protección para los clientes bancarios.

Además, se introducían normas de muy variado signo e intencionalidad como las que permitían el establecimiento de límites (“*caps*”) al coste de los créditos, otras criminalizaban las conductas que llevasen a una crisis bancaria, se reconocía la preferencia de los depositantes en caso de insolvencia de las entidades, se reforzaba su capacidad de absorción de pérdidas, se establecían normas para la gestión de las entidades nacionalizadas, se modificaban los procedimientos de cálculo del LIBOR¹⁵³.

Pero, sin duda, manteniéndonos en el ámbito que aquí nos ocupa, fue la reforma de la normativa bancaria que fue más lejos en cuanto a la prohibición de actividades al llegar a la imposición del principio de separación jurídica de las entidades dedicadas a banca minorista y banca de inversión.

Otros países europeos, como Francia, Alemania y Bélgica, han adoptado normas nacionales en materia de prohibición de actividades, aunque ninguna de ellas llegó a ser tan ambiciosa como las normas promulgadas en Estados Unidos y en el Reino Unido.

La Comisión Europea también tomó la decisión de avanzar en el camino de la reforma estructural de las entidades y, a tal fin, optó por la creación de un Comité de Expertos presidida por el Gobernador del Banco de Finlandia, Erkki Liikanen, (y más conocido, por ello, como “*Comité Liikanen*”).

El Comité trabajó con intensidad desde su creación en febrero de 2012 y consiguió concluir su informe (el informe “*Liikanen*”) el 2 de octubre de 2012¹⁵⁴.

El informe es un documento del mayor interés puesto que contiene una reflexión profunda sobre las causas de la crisis, sus efectos, la diversidad de los modelos de

¹⁵³ London Interbank Offered Rate, de finalidad semejante, aunque no exactamente coincidente con la de nuestro Euribor.

¹⁵⁴ IP/12/1048)

negocio de los bancos europeos, el papel de los bancos en el funcionamiento de la economía, los efectos de la nueva regulación (en particular, las nuevas normas europeas sobre reestructuración y resolución bancaria) y un conjunto de recomendaciones (básicamente cinco) sobre los cambios que, a juicio del Comité, habrían de producirse en la regulación bancaria para acabar con el fenómeno de “*los bancos demasiado grandes para caer*” (too big to fail).

La conclusión principal del informe venía a coincidir con la de la reforma británica: la necesidad de separar jurídicamente determinadas actividades financieras especialmente capaces de generar riesgos de las actividades de banca minorista y, específicamente, de la captación de depósitos.¹⁵⁵ generadoras de riesgos.

Las recomendaciones concretas eran las siguientes:

1. *“La negociación por cuenta propia (trading propietario) y otras actividades significativas de negociación deben ser asignadas a una entidad legal separada siempre que las actividades que deban separarse representen un porcentaje significativo del negocio del banco.*
2. *El Grupo enfatiza la necesidad de que los bancos diseñen y mantengan planes de recuperación y resolución tal y como se prevé en la Directiva sobre Recuperación y Resolución de Entidades de Crédito.*
3. *El Grupo apoya fuertemente el uso de los instrumentos de recapitalización interna (bail-in) designados.*
4. *El Grupo propone una aplicación más robusta de la ponderación por riesgo en la determinación de los estándares mínimos de capital y un tratamiento más consistente del riesgo en los modelos internos.*
5. *Finalmente, el Grupo considera necesario reformar las reformas existentes sobre gobierno corporativo con medidas dirigidas a: 1) Fortalecer al Consejo y*

¹⁵⁵ “The Group’s conclusion is that it is necessary to require legal separation of certain particularly risky financial activities from deposit-taking Banks within a banking group”. Página I del informe (carta del Presidente).

a los gestores de las entidades, 2) Promover la función de gestión de riesgos, 3) Limitar/Controlar las retribuciones para los ejecutivos bancarios y el personal de staff, 4) Aumentar la transparencia de los riesgos y 5) Reforzar la potestad sancionadora.

No cabe duda de que las propuestas apuntaban a un conjunto de temas que han terminado revelándose como decisivos para la prevención y resolución de las crisis bancarias.

Creo que es justo decir que, a pesar de haber dado lugar a la constitución del grupo, la Comisión Europea se encontró con un problema de gestión compleja ante la rotundidad de las recomendaciones del informe. Por un lado, y desde un punto de vista técnico, la publicación del informe vino a coincidir con un momento en que debían aprobarse un conjunto de normas muy importantes en el ámbito de la regulación bancaria como eran, sobre todo, las que habrían de transponer al derecho europeo los acuerdos de Basilea III, el ya famoso paquete “*CRD IV*”.

Por otro lado, la plasmación de las recomendaciones en una norma planteaba el problema de qué hacer con los países que ya habían publicado normas propias en este ámbito: el Reino Unido, Francia, Alemania y Bélgica, de modo divergente entre sí y tampoco coincidente con las propuestas del Comité Liikanen.

Por último, la Comisión no ignoraba que, al igual que ya le había sucedido al legislador en todos los casos de reforma estructural que se han mencionado, la tarea de delimitar las actividades permitidas y prohibidas a los bancos minoristas era cualquier cosa menos sencilla.

No obstante, y a pesar de todas las dificultades, el Comisario Barnier optó por presentar su propia Propuesta en enero de 2014, ya sin tiempo para aprobarla en la legislatura que concluiría en mayo de ese mismo año. Se trataba de una propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre medidas estructurales para

aumentar la resiliencia (resistencia, solvencia) de las entidades de crédito en la Unión Europea¹⁵⁶.

La propuesta resolvía el problema de su coexistencia con las legislaciones nacionales preexistentes a través de un procedimiento imaginativo: distinguir dos partes en el Reglamento que se antepondrían –y no- a esas legislaciones nacionales de modo que, de facto, se asumía un escenario de heterogeneidad en las regulaciones nacionales en materia de reforma estructural de las entidades de crédito.

La Comisión apostaba por la prohibición de realizar actividades de trading por cuenta propia por parte de las entidades, si bien realizando un esfuerzo de delimitación que podría considerarse más restrictivo respecto de algunas de las propuestas anteriores, y, sobre todo, no llegaba a establecerse un principio general de separación jurídica entre las entidades dedicadas a unas y otras actividades en el seno de un mismo grupo bancario, sino que dejaba esta decisión, en última instancia, en manos del supervisor, el Banco Central Europeo en un buen número de casos.

Es importante indicar que, puesto que la propuesta sólo se aplicaría a aquellos bancos que, por su tamaño, podrían ser considerados como sistémicos, su alcance subjetivo debía considerarse limitado, centrándose, fundamentalmente, en una treintena de bancos, los mismos que son objeto de atención preferente por parte la supervisión directa del Banco Central Europeo a través de su Dirección General 1 de supervisión microprudencial. No se trata, por tanto, de una propuesta de aplicación generalizada a las entidades ya que, atendiendo al escaso volumen de actividad por cuenta propia de la mayor parte de los bancos europeos, no quedarían afectados por la nueva regulación.

Al tiempo de concluir esta tesis doctoral, y una vez que la nueva Comisión Europea ha tomado posesión de sus cargos, no está todavía claro si el nuevo equipo impulsará políticamente esta iniciativa heredada de la Comisión anterior ni, sobre todo, si la propuesta podrá alcanzar un acuerdo político suficiente teniendo en cuenta las dificultades técnicas que plantea su compatibilidad con las legislaciones nacionales que ya se encuentran en vigor. En los próximos meses sabremos si la Unión Europea en su

¹⁵⁶ Bruselas, 29 de enero de 2014. COM (2014) 43 final. 2014/0020 (COD)

conjunto se suma o no a los países que cuentan ya con regulación propia en materia de reforma estructural de las entidades de crédito.

Las reglas sobre separación o prohibición de actividades son atractivas en un primer momento por su simplicidad pero provocan graves problemas técnicos de compleja resolución. El primero de ellos es la mencionada dificultad para trazar una línea divisora clara entre la actividad “*tradicional*” y la del “*trading*” propietario. Otro es el efecto que, sobre una y otra entidad puede provocar el hecho de la separación. Al margen de la pérdida de eficiencia derivada de la obligación de duplicar procesos, órganos y sistemas, el banco tomador de depósito será una entidad escasamente rentable y, como tal, poco atractiva para los inversores. Por su parte, el banco que realice el trading propietario tendrá unos costes de financiación tan elevados, un vez aislado de un banco con un balance mucho menor y con menos riesgo, que su viabilidad sería cuestionable.

Por último, pocas medidas como las relacionada con la reforma estructural de las entidades son merecedoras de los comentarios que ya se han realizado respecto de la falta de coordinación y evaluación conjunta de las normas disposiciones que se han aprobado hasta el momento.

La reforma estructural de las entidades afecta a su solvencia y resolubilidad (que se facilita) por lo que, en el caso de aprobarse, debería provocar una reconsideración de la regulación vigente en uno y otro ámbito. La mera acumulación de normas y requerimientos de toda índole no contribuye a crear bancos más sanos sino bancos no rentables y, por tanto, no solventes a medio o largo plazo.

9.5. Las agencias de rating.

A medida que diversas entidades financieras y los vehículos de toda índole participados por ellas iban sufriendo dificultades de solvencia y liquidez, el trabajo realizado por las agencias de calificación crediticia a la hora de asignar ratings a todo tipo de instrumentos financieros comenzó a ser cuestionado, al tiempo que se ponían de manifiesto los conflictos de interés que podían sufrir como consecuencia de sus relaciones con los propios emisores de esos instrumentos.

En este sentido, SANCHEZ CALERO y TAPIA HERMIDA han indicado que *“sin ser las únicas, ni las principales responsables de tales fallos (los que provocaron la crisis financiera global), las agencias de calificación crediticia o de rating vuelven a ser señaladas como contribuyentes decisivos para que la crisis financiera explotara y que lo hiciera con el alcance universal del que aún no nos hemos repuesto”*.¹⁵⁷

Esta crítica se hacía particularmente importante por cuanto la regulación anterior a la crisis y el propio comportamiento de los mercados habían ido concediéndole cada vez más importante a los ratings asignados por las agencias de calificación crediticia.

Como ha señalado LOSADA LÓPEZ¹⁵⁸ *“las agencias de rating desempeñan un papel importante en los mercados financieros. Ayudan a reducir uno de los principales fallos de mercado: la información imperfecta. Con sus rating, pretenden reducir la asimetría informativa que suele existir entre los emisores de deuda y los inversores, logrando unos mercados de deuda más eficientes”*.

No cabe por ello duda acerca de su importancia en los mercados financieros modernos y de la dificultad de su sustitución dada la complejidad y especialidad de los servicios que ofrecen con carácter global.

Sin embargo, los reguladores han mostrado una preocupación creciente en dotarlas de una regulación suficiente que asegure que, en el ejercicio de sus funciones de análisis y otorgamiento de ratings, muestren un comportamiento realmente profesional e independiente, mejorando la transparencia de los criterios utilizados para la realización de sus importantes funciones.

De hecho, parte de los problemas que se suscitan en relación con las agencias de rating tiene que ver con su limitado número ya que, dejando al margen otros actores de menor importancia, la mayor parte del mercado se lo reparten dos agencias; Moody's y

¹⁵⁷ Sánchez-Calero Guilarte, J. y Tapia Hermida, A.J., *“Las agencias de calificación crediticia ante los nuevos retos regulatorios”*. Revista de Derecho Bancario y Bursátil. Año XXXII. Octubre-diciembre de 2013. Ed Lex Nova-Thomson Reuters. Pag. 53.

¹⁵⁸ Losada López. Ramiro. Agencias de Rating, hacia una nueva regulación. Monografía nº 34. Enero 2009. Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Standard and Poor's siendo la cuota de la tercera de ellas, la agencia Fitch, es mucho más limitada.

No es que las agencias carecieran de regulación con anterioridad a la crisis y que sólo ésta pusiera de manifiesto las limitaciones en su funcionamiento. De hecho, en Estados Unidos existía un sistema de registro y verificación de las capacidades de este tipo de entidades conocido como "*National Registered Statistical Rating Organization*" (NRSRO) a través del cual la Comisión de Valores norteamericana, la SEC (Securities and Exchange Commission), reconocía ese status de agencias globalmente solamente a un pequeño número de entidades.

El sistema fue reformado como consecuencia de las crisis que sufrieron algunas grandes sociedades cotizadas en los años 2000 (los casos Enron y Parmalat fueron los más notorios), de modo que en 2006 se aprobó la Credit Rating Agency Reform Act que hizo evolucionar el sistema desde un mero registro hasta un auténtico sistema de análisis y reconocimiento. Esta reforma fue trascendente pues convirtió a la SEC en un auténtico supervisor de las agencias de rating en Estados Unidos.

También en Estados Unidos, en el contexto de la nueva legislación Dodd-Frank se produjeron cambios normativos encaminados a que los estándares y requerimientos regulatorios no partieran de la calidad crediticia otorgada por las agencias de rating sino que se utilizasen otros sistemas de evaluación más propios de la supervisión bancaria.

La aproximación europea fue mucho más limitada, optándose por un esquema de autoregulación sin que se dictara ninguna regulación específicamente referida a las agencias de rating.

Esta aproximación cambió radicalmente tras la crisis y el informe del grupo de expertos "*Larosiére*" recomendó el establecimiento de una regulación europea de las agencias de rating.

Como consecuencia de esta recomendación, se aprobó el Reglamento 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo sobre las Agencias de Calificación Crediticia de 16 de septiembre de 2009 que, por vez primero, introdujo una regulación

completa de la actividad de las Agencias de rating, imponiendo un sistema de registro y supervisión de las mismas.

El Reglamento fue posteriormente objeto de modificaciones y desarrollos posteriores:

-El Reglamento (UE) n° 513/2011, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1060/2009.

-El Reglamento Delegado (UE) n° 446/2012, de la Comisión, de 21 de marzo de 2012, por el que se completa el Reglamento (CE) n° 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre el contenido y el formato de los informes periódicos sobre los datos relativos a las calificaciones que deberán presentar las agencias de calificación crediticia a la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

-Reglamento Delegado (UE) N° 448/2012, de la Comisión, de 21 de marzo de 2012, por el que se completa el Reglamento (CE) n° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación aplicables a la presentación de la información que las agencias de calificación crediticia deberán comunicar a un registro central establecido por la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

-Reglamento Delegado (UE) n° 449/2012, de la Comisión, de 21 de marzo de 2012, por el que se completa el Reglamento (CE) n° 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la información que debe proporcionarse para el registro y la certificación de las agencias de calificación crediticia.

-Reglamento Delegado (UE) 2015/1 de la Comisión, de 30 de septiembre de 2014, por el que se completa el Reglamento (CE) n° 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación aplicables a la información periódica sobre los honorarios cobrados por las agencias de calificación a efectos de la supervisión permanente por parte de la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

-Reglamento Delegado (UE) 2015/2 de la Comisión, de 30 de septiembre de 2014, por el que se completa el Reglamento (CE) nº 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación aplicables a la presentación de la información que las agencias de calificación crediticia comunican a la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

-Reglamento Delegado (UE) 2015/3 de la Comisión, de 30 de septiembre de 2014, por el que se completa el Reglamento (CE) nº 1060/2009, del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos de información aplicables a los instrumentos de financiación estructurada.

En definitiva, se ha producido la construcción de una nueva regulación de las agencias de rating en Europa, lógica, dada la importancia que le atribuye la nueva regulación financiera, y un sistema de registro y supervisión que asegura un funcionamiento más transparente y profesional, que incluye un mecanismo de control de los conflictos de interés en los que pudieran incurrir.

Esta regulación parte del reconocimiento de una evidencia: las agencias de rating no tienen su sede en la Unión Europea (a pesar de los esfuerzos por lograr que se crease una agencia “*europa*” ésta no ha llegado a crearse) por lo que su regulación debe centrarse sobre todo en su capacidad para desarrollar sus actividades en el ámbito de la Unión Europea.

Por otra parte, no se trata de limitar o prohibir su actividad en áreas distintas a las de la calificación crediticia, sino se asegurarse una gestión adecuada de sus conflictos potenciales.

El preámbulo del Reglamento 1060/2009 no ahorra críticas a las agencias al señalar que “*las agencias de calificación crediticia, en primer lugar, no han reflejado con la suficiente prontitud en sus calificaciones el deterioro de las condiciones del mercado y, en segundo lugar, no han ajustado a tiempo sus calificaciones crediticias a la vista de la agravación de la crisis del mercado*”.

“La mejor forma de corregir esos fallos –continúa el legislador europeo- es adoptar medidas en relación con los conflictos de intereses, la calidad de las calificaciones crediticias, la transparencia y gestión interna de las agencias de calificación y la supervisión de sus actividades. Los usuarios de las calificaciones no deben confiar ciegamente en ellas, sino que deben confiar ciegamente en ellas, sino que deben procurar encarecidamente realizar su propio análisis y actuar en todo momento con la debida diligencia antes de confiar en esas calificaciones”.

En nuestro país, las funciones encomendadas por la nueva regulación europea a las autoridades nacionales, corresponden a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con la colaboración del Banco de España, dada la importancia del rating desde el punto de vista de la normativa sobre requerimientos de capital.

9.6. Los mercados de derivados “OTC”.

Al margen de lo que seguidamente se dirá sobre la regulación de la banca en la sombra, otro de los ámbitos en los que las autoridades financieras internacionales han entendido necesaria una nueva regulación ha sido el de las operaciones financieras que, a pesar de su importancia, se realizaban fuera de los mercados regulados (operaciones “*over the counter*”, en la denominación por la que son frecuentemente conocidas). Estas operaciones eran particularmente importantes en el caso de los derivados financieros.

Tras las recomendaciones realizadas por el G-20 y el Consejo de Estabilidad Financiera¹⁵⁹, la Unión Europea dio un primer paso efectivo con la aprobación del Reglamento 648/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones.

El artículo primero del Reglamento define su objeto señalando que “*establece requisitos en materia de compensación y de gestión bilateral del riesgo para los*

¹⁵⁹ La Cumbre del G-20 celebrada en Londres el 2 de abril de 2009 prestó particular atención a esta cuestión. Las Cumbres posteriores de Pittsburg y Ontario abordaron nuevamente la cuestión recomendando la estandarización de estas operaciones y el establecimiento de cámaras de contrapartida central (CCPs) y registros de operaciones.

contratos de derivados extrabursátiles, requisitos de información para los contratos de derivados y requisitos uniformes para el desempeño de las actividades de las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones”.

Pieza clave de la nueva regulación son las entidades de contrapartida central, a las que se imponen requisitos relevantes en materia de organización, gestión de riesgos y requerimientos de capital. El Reglamento las define como *“la persona jurídica que intermedia entre las contrapartes de los contratos negociados en uno o varios mercados financieros, actuando como compradora frente a todo vendedor y como vendedora frente a todo comprador”.*

De este modo, las operaciones con derivados se verán sometidas a un nuevo marco que garantizará tanto una mayor transparencia como, sobre todo, la existencia de un mecanismo de contrapartida central que dará mayor seguridad a las actividades de compensación y liquidación de las entidades, beneficiando así al sistema con una mayor garantía de estabilidad en cuanto a unas operaciones cuyo volumen e importancia no deja de crecer.

El hecho de que las operaciones se realicen de forma más transparente y segura constituye, sin duda, uno de los mayores avances que se han producido de la mano de la nueva regulación financiera y aspira a disminuir el riesgo sistémico que, de manera incontrolada, había constituido una de las mayores amenazas en momentos clave de la crisis anteriores, como la crisis de Lehman Brothers, una entidad particularmente activa en este tipo de operaciones.

9.7. La banca en la sombra.

La banca en la sombra (*“shadow banking”*, en su denominación en inglés, por la que suele ser más conocida) es una actividad o conjunto de actividades, de contornos imprecisos y de definición difícil, doblemente caracterizada por su carácter financiero – se trata de actividades tradicionalmente realizadas por entidades financieras reguladas- y por el hecho de realizarse por entidades o vehículos jurídicos que son entidades financieras ni se encuentran, por tanto, sujetas regulación bancaria o de otra índole.

ROUBINI las definió como entidades que pretenden prestar los mismos servicios que los bancos propiamente dichos, pero que buscan los resquicios no cubiertos por el regulador.¹⁶⁰

ROLDÁN¹⁶¹ define el sistema financiero en la sombra como “*aquellas actividades de inversión crediticia realizadas por entidades no bancarias, y que exhiben tanto apalancamiento (se utilizan con profusión recursos ajenos procedentes de inversores terceros y se aportan pocos fondos propios) como un cierto grado de descalce de plazos entre el activo y el pasivo (se financian activos a largo plazo con pasivos exigibles en plazos más cortos). Lo que hace potencialmente peligrosa esa actividad no es en sí mismo asumir riesgo de crédito, sino hacerlo con una estructura financiera potencialmente inestable, susceptible de colapsar en situaciones de pánico y de provocar efectos contagio (vía apalancamiento)*”.

Quizá la definición más útil es la que proporciona el Consejo de Estabilidad Financiera¹⁶² que definió la banca en la sombra como “*la intermediación crediticia en la que intervienen entidades y actividades fuera del sistema bancario, total o parcialmente*”.

Partiendo de esa definición, SANCHÍS, MARQUÉS, SERENA y DEL CAMPO¹⁶³, deducen dos características esenciales de la banca en la sombra: “*1. Estas actividades deben compartir las características de la actividad bancaria: deben transformar plazos y riesgos; y 2. No deben estar sujetas a regulación similar a la bancaria. El primer punto deja fuera a la actividad que se realiza en mercados regulados...La segunda característica deja fuera las actividades realizadas por entidades que consolidan dentro de un grupo bancario y que, por tanto, a pesar de no ser ellas mismas clasificadas como bancos, acaban estando sujetas a la regulación bancaria*”.

¹⁶⁰ Roubini Nouriel. “*Shadow Banking*”. Financial Times. 15 de septiembre de 2008 (la fecha del artículo no puede ser más significativa, una semana después de la caída de Lehman Brothers)

¹⁶¹ VV nota 123, página 131.

¹⁶² Global Shadow Banking Monitoring Report 2013, 14 de noviembre de 2013.

¹⁶³ Sanchís, A., Marqués, J.M., Serena, J.M., del Campo, J. “*La banca en la sombra: caminando hacia la luz*”. En la obra colectiva “*31 claves para la gestión de riesgos en entidades bancarias. Nuevos riesgos, nuevos retos*”. VV nota 102

Desarrollan, en consecuencia, actividades que, de ser realizadas por entidades financieras reguladas estarían sujetas a una regulación financiera cada vez más exigente, especialmente en materia de requerimientos de capital pero que, al ser desarrolladas por otro tipo de entidades se encuentran, hasta el momento, libres de toda regulación.

El ejemplo típico y más habitual de la banca en la sombra está constituido por la captación de capital en los mercados (normalmente a través de fondos e instituciones de inversión colectiva de diversa naturaleza) para desarrollar una actividad de crédito que compite o sustituye a la financiación bancaria tradicional.

La banca en la sombra tuvo su importancia entre las causas de la pasada crisis financiera puesto que, como hoy sabemos, muchas entidades financieras eludieron algunas de sus obligaciones normativas por la vía de traspasar (aparentemente) riesgos a vehículos no regulados de modo que pudieron rebajar artificialmente (y de forma indebida) el capital que hubiera requerido el volumen de riesgo que realmente habían contraído.

De ahí que, desde el comienzo, las autoridades internacionales que se han creado en respuesta a la crisis y, singularmente, el binomio G-20/Consejo de Estabilidad Financiera hayan pretendido avanzar en la regulación de este tipo de actividades¹⁶⁴.

Si recordamos el segundo de los fundamentos de la regulación financiera, la garantía de estabilidad del sistema financiero, no cabe duda sobre la necesidad de someter a esas actividades a algún grado de regulación al objeto de evitar que puedan convertirse en una fuente de riesgo insuficientemente conocido y controlado por parte de los supervisores bancarios.

Su volumen no puede ser ignorado y existen autores que han establecido que, al menos, la banca en la sombra supone ya más de un treinta por ciento de la actividad financiera mundial, habiendo rebasado hace ya tiempo el volumen de actividad

¹⁶⁴ La Cumbre del G-20 celebrada en Septiembre de 2013 en San Petersburgo, a la que se ha hecho anterior referencia, prestó especial atención a este fenómeno, aprobando una serie de recomendaciones en la materia previamente elaboradas por el Consejo de Estabilidad Financiera.

desarrollado por la banca tradicional en mercados tan importantes como Estados Unidos.¹⁶⁵ Otras fuentes oficiales han hablado de que el tamaño del sistema global bancario en la sombra alcanzó unos 51 billones de euros en 2011, partiendo de los 21 billones en 2002, evidenciando su capacidad de crecimiento exponencial¹⁶⁶

Ante esta realidad incuestionable, el Consejo de Estabilidad Financiera publicó en 2013 un conjunto de recomendaciones dirigidas a los reguladores en materia de banca en la sombra que fueron posteriormente respaldadas por la Cumbre del G-20.

La estrategia recomendada pasaba por dos elementos: incrementar la transparencia de este tipo de actividades a través de la publicación de informes anuales que describieran su desarrollo en un conjunto de jurisdicciones que representaban conjuntamente el 90% de la actividad financiera global¹⁶⁷ y desarrollar políticas regulatorias destinadas a robustecer la vigilancia y el control sobre este tipo de actividades¹⁶⁸.

Posteriormente, el Consejo de Estabilidad Financiera ha publicado un informe que contiene un conjunto de recomendaciones destinadas a transformar el sector de banca en la sombra en un mercado financiero resistente¹⁶⁹

No puede negarse que la regulación hasta el momento dictada es todavía insuficiente como para despejar las dudas y amenazas que supone el crecimiento imparable de las actividades de “*banca en la sombra*”, especialmente en algunos mercados emergentes de gran tamaño.

¹⁶⁵ Tornabell Carrio, Robert “*La Banca en la Sombra*”. La Vanguardia, 25 de marzo de 2012.

¹⁶⁶ Datos del Consejo de Estabilidad Financiera. El Consejo de Estabilidad Financiera viene publicando datos de gran relevancia a este respecto en sus informes anuales sobre banca en la sombra (“*Global Shadow Banking Report*”) que pueden ser consultados en su

¹⁶⁷ El último informe publicado ha sido el “*Global Shadow Banking Monitoring Report*” correspondiente al año 2014, de 4 de noviembre de 2014. Se trata del cuarto informe realizado por el Consejo de Estabilidad Financiera

¹⁶⁸ Shadow Banking: Strengthening Oversight and Regulation. Recomendaciones del Consejo de Estabilidad Financiera. Publicado el 27 de octubre de 2011.

¹⁶⁹ Progress Report on Transforming Shadow Banking into Resilient Market-Based Financing. Consejo de Estabilidad Financiera. 14 de noviembre de 2014. También puede consultarse en la página web del Consejo en su capítulo dedicado al “*shadow banking*”.

Debe reconocerse, en este sentido, la dificultad de avanzar en este ámbito dadas las dificultades para partir de una definición precisa de este tipo de actividades y las discrepancias entre los países a la hora de abordar un fenómeno que presenta perfiles propios en cada mercado. Así, en Estados Unidos ha existido tradicionalmente una actividad de financiación ajena al ámbito bancario y que no siempre se ha canalizado a través de los mercados de valores, que a menudo ha sido considerada como un elemento diferencial positivo respecto a la dependencia de la financiación bancaria para la provisión de recursos a las empresas, especialmente a las pequeñas y medianas.

El hecho de someter a una regulación semejante a la bancaria al tipo de entidades y vehículos que desarrolla esas actividades “*paralelas*” podría afectar a su capacidad para prestar financiación empresarial en un momento en el que la financiación bancaria puede tardar algún tiempo en recuperar su volumen tradicional.

Puede por ello aventurarse que la aparición de una regulación global en esta materia no resultará fácil pero, del mismo modo que, de no producirse avances en este ámbito, la tentación de un arbitraje regulatorio por parte de las entidades sometidas a una regulación más exigente (los bancos) puede ser difícil de evitar.

10. LA AGENDA REGULATORIA EUROPEA

10.1. Consideración previa: los nuevos actores y factores de la regulación bancaria en Europa: el informe “De Larosière”.

Una vez que Europa hubo adoptado, en octubre y noviembre de 2008, las medidas de emergencia que consideró necesarias para atajar el efecto amplificado del agravamiento de la crisis financiera internacional provocado por la caída de Lehman, llegó el momento de considerar los cambios regulatorios e institucionales que, al margen de la necesaria transposición de las normas internacionales que estaban elaborándose (básicamente, los acuerdos de Basilea III), deberían centrar la actividad futura de las autoridades europeas.

A fin de encauzar esos trabajos, la Comisión creó un Comité de Alto Nivel¹⁷⁰, presidido por JACQUES DE LAROSIÈRE, antiguo Gobernador del Banco de Francia, ex Presidente del Banco Europeo de Inversión y Desarrollo y que había sido Director General del Fondo Monetario Internacional, con el encargo de realizar un análisis sobre las causas de la crisis y efectuar propuestas en distintos ámbitos pero, sobre todo, en el de una nueva arquitectura de la supervisión bancaria en Europa.

La Comisión “*DE LAROSIÈRE*” concluyó sus trabajos con la presentación de un informe¹⁷¹ que, en esencia identificaba los fallos cometidos en la supervisión de los bancos europeos, destacando la importancia de completar la arquitectura institucional de la supervisión bancaria en distintos ámbitos, entre los que destacaba la necesaria atención al que consideraba el mayor causante de la crisis: los riesgos macroeconómicos que se habían acumulado en los años anteriores a la crisis.

El informe DE LAROSIÈRE llevó a la constitución de un “*Sistema Europeo de Supervisión Financiera*” en el que existiría una autoridad encargada de la supervisión de los riesgos macroeconómicos, la Junta Europea de Riesgo Sistémico¹⁷² y tres nuevas

¹⁷⁰ High Level Group on Financial Supervision in the European Union.

¹⁷¹ http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere-report_es.pdf

¹⁷² Regulada por el Reglamento (UE) n° 1092/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea la Junta Europea de Riesgo Sistémico.

agencias (autoridades) europeas que, aunque formalmente se llamarían Autoridades Europeas de Supervisión estarían, en realidad, más bien dedicadas a tareas de desarrollo normativo de la nueva legislación europea y de coordinación de las prácticas de las autoridades nacionales de supervisión que, por cierto, mantendrían intactas sus competencias como supervisores bancarios microprudenciales.

De todas estas entidades de nuevo cuño, y singularmente tras la atribución al Banco Central Europeo de sus competencias como supervisor bancario, no cabe duda de que las más importantes son la Autoridad Bancaria Europea (EBA)¹⁷³, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA)¹⁷⁴ y la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA)¹⁷⁵.

Por la naturaleza de este trabajo, obviamente prestaremos una atención diferenciada a la Autoridad Bancaria Europea que ha desempeñado, y continúa desempeñado, un papel fundamental en el necesario proceso de armonización de la regulación financiera que se describe en el apartado a continuación y que, además, desarrolla una labor no menos fundamental; la de armonizar las prácticas supervisoras en Europa, especialmente tras la implantación del Sistema Único de Supervisión a cargo del Banco Central Europeo.

10.2. La armonización de la regulación financiera.

Los acuerdos de Basilea y, entre ellos, los más recientes de Basilea III, no tienen, como se ha dicho, el carácter de tratados internacionales o de normas imperativas sino que constituyen compromisos “*morales*” (aunque la sanción en caso de incumplimiento podría ser tan grave como la expulsión de un sector financiero del tráfico internacional) en virtud de los cuales los Estados participantes (que son casi todos, como también se ha anticipado) se obligan a transponer dichos acuerdos a sus

¹⁷³ Creada y Regulada por el Reglamento (UE) n° 1093/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010.

¹⁷⁴ Creada y Regulada por el Reglamento (UE) n° 1095/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010.

¹⁷⁵ Creada y Regulada por el Reglamento (UE) n° 1094/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010.

ordenamientos jurídicos internos dotándolos del carácter coercitivo que pueda asegurar su efectivo cumplimiento.

En Europa, y en virtud del reparto competencial existente en este ámbito entre los Estados y la Unión Europea, dicha transposición no se realiza directamente por cada país, sino que viene precedida de la aprobación de normas europeas.

Así, y del mismo modo que ya había sucedido con anteriores acuerdos de Basilea, la Unión Europea ha procedido a la aprobación de las normas que efectuarían su transposición al derecho europeo para que, en un momento posterior, fueran los Estados Miembros quienes procediesen a la adaptación de sus respectivos ordenamientos internos.

A diferencia de casos anteriores, en los que la transposición se realizó a través de Directivas, la incorporación al Derecho Europeo de los acuerdos de Basilea III se ha hecho de una forma que podríamos calificar de “*híbrida*”, a través de la colaboración entre dos normas de naturaleza y efectos distintos como son un Reglamento y una Directiva.

El motivo es evidente. La experiencia de la aplicación efectiva de los acuerdos previos de Basilea II evidenció el mantenimiento de un amplio margen de decisión nacional (las llamadas “*discrecionalidades nacionales*”) que, en última instancia, implicaron una falta de armonización a nivel europeo.

La aplicación de normas distintas en el seno de un mercado único –el mercado interior de servicios financieros– es algo que debería evitarse a toda costa para evitar tanto el arbitraje regulatorio (que las entidades se establezcan o presten sus servicios en unos u otros territorios en función de la menor o mayor exigencia de su regulación financiera) como la existencia de situaciones objetivas de desventaja competitiva para las entidades situadas en los territorios con una mayor exigencia.

En suma, la estrategia de transposición de los acuerdos de Basilea III al derecho europeo revistió características muy distintas a las de normas precedentes, resultantes de la combinación de varios elementos:

- a) La división de la nueva regulación entre un Reglamento, de aplicación directa e inmediata, y una Directiva, de modo que las normas incluidas en la primera norma no pudieran ser objeto de transposición heterogénea por parte de las autoridades nacionales.
- b) La reducción de las discrecionalidades nacionales, o ámbitos de la nueva regulación en que se permite a los Estados miembros la potestad de dictar normas propias, distintas de las vigentes en otros Estados.
- c) La atribución a la nueva Autoridad Bancaria Europea de relevantes potestades no sólo para la aprobación (o propuesta de aprobación) de las normas de desarrollo de la nueva regulación, sino también de competencias para la armonización de los criterios de interpretación y aplicación de las normas.
- d) El reconocimiento de un papel relevante para el Banco Central Europeo, bien a través de la supervisión directa de las entidades más importantes, bien a través de la supervisión indirecta de las restantes, lo que le atribuye la posibilidad de interpretar y aplicar la nueva normativa de forma uniforme¹⁷⁶.

Las nuevas normas fueron, por un lado, del Reglamento (UE) nº 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión y por el que se modifica el Reglamento (UE) nº 648/2012 (en lo sucesivo, “CRR”), y, por otro, la Directiva 2013/36/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (en adelante, CRD IV).

El nuevo grupo normativo no se limitó a la incorporación de los acuerdos de Basilea III al derecho europeo sino que fue más allá en algunas cuestiones en que la

¹⁷⁶ De hecho, en estos momentos, una de las principales prioridades del Banco Central Europeo es tratar de reducir las diferencias existentes entre la regulación prudencial en los distintos Estados de la Eurozona.

preocupación de las autoridades europeas ya se había demostrado superior como el gobierno corporativo o las políticas retributivas en las entidades de crédito. No obstante, su contenido básico se limita a la transposición de la normativa internacional de Basilea III al derecho bancario europeo por lo que no consideramos necesaria una explicación más pormenorizada del mismo en este punto.

Junto a esa nueva regulación, y como se ha anticipado, la Autoridad Bancaria Europea viene desarrollando una actividad frenética para la elaboración y publicación de un buen número de normas de desarrollo que concretan los requerimientos técnicos de toda índole que deberán respetarse por parte de las entidades de crédito. Todo ello en virtud de las competencias que se atribuyen a la Autoridad Bancaria Europea en el Reglamento (UE) N° 1093/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la decisión n° 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión.

El conjunto de las decisiones adoptadas permitirá avanzar de forma decidida en la armonización regulatoria y lo que es tanto o más importante, en la armonización de los criterios de interpretación y aplicación de esa nueva regulación por parte de los supervisores bancarios, reduciendo así las posibilidades de arbitraje regulatorio o ventaja competitiva derivada de una regulación menos exigente.

Ese esfuerzo de armonización plasmado, específicamente, en el denominado “*single rule book*” de la Autoridad Bancaria Europea a que se hará referencia a continuación, era, además, condición necesaria (aunque no suficiente) para la supervisión única en la Eurozona. Un supervisor único vería ciertamente dificultada su función si se viera obligado a aplicar a cada entidad bancaria supervisada un conjunto normativo diferente al de las entidades restantes.

10.3. El “single rule book” de la Autoridad Bancaria Europea

Aunque la experiencia de la aplicación de los Acuerdos de Basilea II en los distintos Estados europeos ya había proporcionado razones suficientes como para

avanzar en la armonización de la normativa bancaria europea, no cabe duda de que la creación de la Unión Bancaria y su hito más destacado, el inicio formal del Mecanismo Único de Supervisión el 4 de noviembre de 2014, obligó a un esfuerzo adicional en este ámbito.

Por ello, y al margen de las decisiones y acciones que se han descrito en el apartado anterior, resultaba fundamental la actuación de la Autoridad Bancaria Europea.

En efecto, la Autoridad Bancaria Europea ha venido desarrollando en los últimos meses una importante –y nada sencilla- tarea de armonización de las prácticas y estándares de interpretación y aplicación de la nueva regulación financiera.

Sin embargo, su mayor contribución en este ámbito pasará por la culminación del “*single rule book*” (cuya traducción al castellano no resulta evidente), y al que la Autoridad Bancaria Europea y los supervisores que la integran han dedicado grandes esfuerzos en los últimos meses con el objeto de concluirlo a corto plazo.

El “*single rulebook*” es una expresión acuñada por el Consejo Europeo en el año 2009 para referirse al instrumento que daría respuesta a la necesidad de asegurar la homogeneidad de la regulación financiera en la Unión Europea como requisito imprescindible para la consecución de un auténtico mercado interior de servicios financieros.

El objetivo central de esta iniciativa es el de evitar que los espacios de decisión de toda índole que han quedado en manos de las autoridades nacionales (tanto en su papel de reguladores como también en el de aplicadores de las normas como supervisores bancarios) puedan permitir una nueva situación de asimetría regulatoria como la que se ha vivido en el pasado.

Dicho lo anterior, es importante matizar que no se trata de suprimir por completo la posibilidad de actuación individual por parte de los Estados Miembros. La nueva regulación ha tenido en cuenta que, como la experiencia de la pasada crisis nos ha enseñado, los ciclos económicos y los riesgos macroeconómicos pueden evolucionar de modo distinto en los diferentes Estados. Por ello, la Directiva 2013/36/UE habilita a las

autoridades nacionales para que puedan solicitar la elevación de los niveles de capital de las entidades bajo su supervisión como medio de dar respuesta –o prevenir– circunstancias o riesgos específicamente locales.

Esta última posibilidad podría darse en el caso de España, dada la frecuencia con la que se han sucedido etapas de fuerte crecimiento e intensa desaceleración, a menudo ligadas a las condiciones financieras imperantes (facilidad de acceso al crédito) y a la evolución del sector inmobiliario.

A ello se suman las capacidades que la nueva regulación atribuye a los supervisores para que, atendiendo a las características y circunstancias de cada entidad (en particular, a su modelo de negocio y a su perfil de riesgo) puedan adicionar requerimientos específicos de capital (Pilar 2) que se superpongan a la aplicación de los requerimientos regulatorios (Pilar 1). Este mecanismo permitiría elevar aún más el capital requerido a una entidad determinada sumando así los requerimientos legales, los eventualmente derivados de la aplicación de su regulación nacional y los establecidos individualmente por el supervisor atendiendo a sus condiciones específicas.

El rol armonizador de la Autoridad Bancaria Europea se evidencia también en todo en la producción de estándares técnicos obligatorios (Binding Technical Standards o BTS) específicamente dirigidos a lograr la máxima armonización en áreas específicas relacionadas con la aplicación de la nueva normativa sobre solvencia y cuya aprobación formal corresponde a la Comisión Europea.

A diferencia de la Directiva de referencia (CRD IV), y a semejanza del Reglamento (CRR), estas normas técnicas tienen aplicación directa y eficacia inmediata en los Estados una vez que se produce su aprobación y entrada en vigor, sin necesidad de transposición interna por los Estados. De hecho, su incorporación a la normativa interna, para evitar nuevos riesgos de asimetría, está literalmente prohibida.

El procedimiento de elaboración de estas normas resulta también particularmente interesante por cuanto, al margen del trabajo desarrollado por los propios órganos de la Autoridad Bancaria Europea, se ha establecido un método de pregunta/respuesta (el

“*Single Rulebook Q&A tool*”)¹⁷⁷ a disposición de todas las partes interesadas, respaldado por un mecanismo de coordinación constante con la Comisión Europea al objeto de garantizar la absoluta consistencia de las preguntas con los textos legislativos ya aprobados.

Aunque las respuestas derivadas de este mecanismo no tienen carácter vinculante desde un punto de vista estrictamente jurídico, los criterios que contienen serán los utilizados por la Autoridad Bancaria Europea al analizar el modo en el que las normas europeas son interpretadas y aplicadas por los supervisores (incluido el Banco Central Europeo) por lo que no puede negarse su gran trascendencia.

No cabe duda de que esta metodología (normas técnicas directamente aplicables en su versión original y no susceptibles de interpretación por normas locales unidas a la posibilidad de contar con un mecanismo de pregunta/respuesta totalmente transparente y a disposición de todas las partes interesadas) contribuye también al objetivo de plena armonización en la interpretación y aplicación de la nueva normativa internacional en materia de solvencia.

La vocación armonizadora de estos instrumentos al servicio de la Autoridad Bancaria Europea en materia de supervisión bancaria ha quedado de manifiesto con ocasión del ejercicio de revisión de balances desarrollado por el Banco Central Europeo a lo largo del año 2014, el “*comprehensive assessment*” previo a la implementación efectiva del Mecanismo Único de Supervisión.

En efecto, tanto para el diseño de la metodología y la ejecución tanto del “*asset Quality review*”¹⁷⁸ por parte del Banco Central Europeo como del test de estrés de la propia Autoridad Bancaria Europea, era fundamental contar una serie de definiciones comunes que permitiera lograr –de nuevo– la necesaria armonización y coherencia en el conjunto del ejercicio, siempre difícil por la diversidad de las prácticas nacionales hasta ahora vigentes.

¹⁷⁷ www.eba.europa.eu/single-rulebook-qa

¹⁷⁸ Uno de los componentes fundamentales del “*comprehensive assessment*” centrado en el análisis de los activos y carteras en los balances de los bancos.

Desde un punto de vista práctico, puede ser importante destacar que los interesados en esta materia pueden acceder, dentro de la página web de la Autoridad Bancaria Europea a un apartado denominado “*Interactive Single Rulebook*” en el que pueden consultarse, de la mano de los textos del Reglamento (CRR) y la Directiva (CRD IV) que forman parte del “*paquete CRD IV*” las normas técnicas y las respuestas a las preguntas formuladas en el ámbito del procedimiento pregunta/respuesta (Q&A) a que se ha hecho referencia anterior.¹⁷⁹

Por último, el Banco Central Europeo ha desarrollado un gran esfuerzo tanto en la elaboración del mencionado Manual de Supervisión (muy detallado y preciso, de acuerdo con las declaraciones públicas de las autoridades de supervisión en el BCE) como en el establecimiento de una organización y procedimientos que garanticen la armonización de las prácticas supervisoras respecto de los bancos de la Eurozona, estén o no bajo su supervisión directa. En este sentido, el rol de la nueva Dirección General III del Área de Supervisión del BCE, dedicada a la “*supervisión indirecta*” y la posibilidad de “*avocación*” de entidades a la supervisión directa del BCE constituyen la mejor prueba de esa decidida intención.

10.4. La Unión Bancaria¹⁸⁰

10.4.1. Origen y evolución.

Los bancos son importantes desde el punto de vista de la política monetaria. A través del desarrollo de sus funciones tradicionales de intermediación entre el ahorro y la inversión y, singularmente, mediante el mecanismo de la concesión de todo tipo de préstamos, los bancos “*crean*” dinero secundario.

A pesar de lo anterior, el proceso de construcción de la Unión Bancaria no prestó excesiva atención a las posibles asimetrías que pudieran producirse en el territorio europeo en cuanto a las condiciones financieras vigentes en cada mercado y sus efectos consiguientes sobre la financiación de familias y empresas.

¹⁷⁹ www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook/interactive-single-rulebook

¹⁸⁰ Se trata de una materia en la que ya he tenido la oportunidad de realizar algunas reflexiones, como se evidenciará en las notas que se incluyen en este capítulo. En particular, puedo citar: Uría, F. “*Novedades en la construcción jurídica de la Unión Bancaria Europea*” en el Diario la Ley nº 8236, 2014

Tal y como se ha descrito en el capítulo tercero de esta tesis, a partir de los problemas experimentados por Grecia, ya a partir del año 2010 y, con mayor intensidad, en el año 2011, se puso dramáticamente de manifiesto la conexión existente entre deuda soberana y balances bancarios, al menos en un doble sentido.

En primer lugar, los bancos en dificultades dependían –ante la inexistencia de mecanismos “*europesos*” de rescate bancario- de sus respectivos soberanos por lo que, en el caso de países que estaban acumulando elevados déficits y niveles de endeudamiento público, se planteó la duda sobre su capacidad para recapitalizar a esos bancos en caso necesario.

Por otro lado, los bancos suelen acumular volúmenes importantes de deuda pública de los Estados en los que operan y, en particular, de sus países de origen, con lo que la desconfianza sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas y, en particular, sobre la capacidad del Estado de cumplir con sus obligaciones frente a sus acreedores, termina por afectar a los propios bancos.

La combinación de estos efectos, al principio en el caso de Grecia y, posteriormente, en el resto de los países del sur de Europa (España entre ellos), provocó a partir del año 2011 una situación de “*fragmentación financiera*”¹⁸¹, es decir, una situación, teóricamente incompatible con una unión monetaria como la que constituye el euro, en la que mientras los países del centro y norte de Europa (tanto en cuanto a las condiciones de financiación de las Administraciones Públicas como las de empresas y familias) podían financiarse a intereses muy bajos e, incluso (en términos reales), negativos, los países del sur de Europa, los países del sur de Europa afrontaban costes de financiación crecientes, que llegaron a alcanzar un diferencial (la famosa “*prima de riesgo*”) en el verano del año 2012 superior a los 600 puntos básicos en el caso español¹⁸².

En este contexto, surgieron dudas sobre la propia continuidad de la Europa del euro que, aunque escasamente fundadas jurídicamente (la expulsión de un país de la

¹⁸¹ Los informes sobre integración financiera en Europa del Banco Central Europeo (Financial Integration in Europe) y de la Comisión (European Financial Stability and Integration-Report) correspondientes al año 2012, que fueron publicados en abril de 2013, ilustran sobre la magnitud de la fragmentación financiera en los mercados europeos a mediados del año 2012.

¹⁸² VV nota anterior

Unión Monetaria no es una hipótesis contemplada ni regulada en los Tratados) terminaron por generar una situación insostenible en los mercados.

Ante el riesgo de que no sólo los países que ya habían sido objeto de un rescate completo (la propia Grecia, Irlanda y Portugal) sino otros que no lo habían sido (sobre todo Italia y España) pudieran verse privadas de acceso a los mercados y consiguientemente abocados a una situación similar a la de los anteriores, mucho más compleja de articular en la práctica dado el tamaño de ambos países, comenzó a estudiarse la posibilidad de avanzar en el proceso de integración europea en dos ámbitos fundamentales: la unión fiscal y la unión bancaria.

La unión fiscal resulta ajena a los propósitos de este trabajo con lo que baste con señalar aquí que se trataba de robustecer los mecanismos derivados del pacto de estabilidad y crecimiento, intensificando los controles sobre las cuentas públicas de los Estados para tratar de mejorar su sostenibilidad a medio y largo plazo.

En cuanto a la unión bancaria, se trataba, en esencia, de romper ese vínculo maldito entre deuda soberana y balances bancarios estableciendo mecanismos auténticamente europeos que permitieran resolver situaciones problemáticas en los bancos de un país sin depender de la capacidad del Tesoro nacional.

Formalmente, la Unión Bancaria Europea comenzó a construirse en el verano de 2012, con el ánimo de dar respuesta a la situación de fragmentación financiera que se ha descrito en los párrafos anteriores.

Concretamente, se adoptaron acuerdos sucesivos que permitieron a la Comisión Europea elaborar las propuestas normativas que sirvieron de base jurídica para la construcción de un pilar esencial de la Unión Bancaria: la supervisión única.

En realidad, la reflexión sobre la creación de la Unión Bancaria comenzó un poco antes. Concretamente, el Presidente BARROSO mencionó por vez primera esta posibilidad en un órgano europeo con ocasión de la reunión del Consejo Europeo informal celebrada el 23 de mayo de 2012¹⁸³.

Sin embargo, el hito fundamental en la constitución de la Unión Bancaria europea se produjo el 23 de junio de 2012 cuando, con ocasión de una reunión del

¹⁸³ Memo de la Comisión Europea de 22 de junio de 2012 (MEMO/12/478).

Consejo Europeo, su Presidente, HERMAN VAN ROMPUY presentó un informe que llevaba por título “*Hacia una auténtica Unión Económica y Monetaria*”¹⁸⁴

El informe del Presidente del Consejo definía cuatro pilares imprescindibles, a su juicio, para avanzar en la consecución de una Unión Económica y Monetaria realmente próspera y estable. Uno de esos pilares era el establecimiento de “*un marco financiero integrado que garantice la estabilidad financiera, sobre todo en la zona euro, y reduzca al mínimo el coste de las quiebras bancarias para los ciudadanos europeos. Dicho marco eleva la responsabilidad de supervisión al nivel europeo y establece mecanismos comunes para resolver las crisis de bancos y garantizar los depósitos de los clientes*”.

Sus tesis eran realmente ambiciosas. Por ejemplo, decía; “*Basándose en la normativa única, un marco financiero integrado debe tener dos elementos centrales: una supervisión bancaria europea única y un marco común de garantía de depósitos y de resolución de crisis*” y a continuación establecía los conocidos tres pilares imprescindibles para la construcción de una Unión Bancaria completa:

-Un mecanismo único de supervisión bancaria (SSM por sus siglas en inglés: “*Single Supervisory Mechanism*”)

-Un mecanismo único de resolución bancaria (SRM: “*Single Resolution Mechanism*”)

-Un “*marco común de garantía de depósitos*”.

Es curioso constatar, cómo, a medida que iban haciéndose evidentes las dificultades para avanzar de forma decisiva en los tres ámbitos y, en particular, en el de la construcción de un auténtico esquema europeo de garantía de depósitos, ámbito en el que el avance logrado se ha limitado a la aprobación de una Directiva de armonización de los mecanismos nacionales ya existentes¹⁸⁵, los componentes de la Unión Bancaria han tendido a modificarse.

¹⁸⁴ “*Hacia una auténtica Unión Económica y Monetaria. Informe del Presidente del Consejo Europeo Herman Van Rompuy*”. Bruselas, 26 de junio de 2012. EUCO 120/12. Presse 296. PR PCE 102.

¹⁸⁵ Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos.

Así, se ha hablado de que el tercer pilar venía constituido, por ejemplo, por “*la armonización regulatoria y de las prácticas de supervisión*”. No obstante, conviene en este ámbito mantener la honestidad intelectual y constatar que eran aquéllos, y no los componentes alternativos que han ido apareciendo sucesivamente, los que quedaron establecidos en los documentos de la Comisión Europea de la época como los auténticos objetivos políticos a alcanzar en el camino de la construcción de una unión bancaria completa, sin perjuicio de que alguno de ellos no pudiera ser finalmente alcanzado en plenitud¹⁸⁶.

En todo caso, ese informe constituyó el punto de partida para la adopción de acuerdos políticos muy relevantes por parte del Eurogrupo¹⁸⁷ y también del Consejo Europeo¹⁸⁸. Los acuerdos alcanzados partieron del reconocimiento de la necesidad de avanzar en la construcción de la Unión Bancaria europea como único modo de romper el vínculo entre deuda soberana y balances bancarios y mandataron de forma expresa a la Comisión Europa para comenzar el proceso de construcción jurídica del primer pilar de la Unión Bancaria: el mecanismo de supervisión única, presentado las correspondientes propuestas normativas a la vuelta de aquel verano dramático del año 2012.

El resultado, sin perjuicio de lo que seguidamente se dirá, debe considerarse muy positivo. Los avances en la armonización de la regulación bancaria unidos al proceso de construcción de la Unión Bancaria suponen un paso decisivo en la construcción del mercado interior de servicios financieros y pueden contribuir a eliminar los obstáculos que, hasta ahora, han dificultado la aparición de grupos bancarios auténticamente europeos, al oponerse los supervisores nacionales a

¹⁸⁶ “*Hacia una auténtica Unión Económica y Monetaria. Informe del Presidente del Consejo Europeo Herman Van Rompuy*”. Bruselas, 26 de junio de 2012. EUCO 120/12. Presse 296. PR PCE 102.

¹⁸⁷ En la declaración formal (statement) resultante de la reunión del Eurogrupo de 29 de junio se indicó lo siguiente: “*In order to break the vicious circle between banks and sovereigns, technical discussions on the future ESM direct bank recapitalisation instrument will also start in September so that the ESM could, following a regular decision, have the possibility to recapitalise banks directly once an effective single supervisory mechanism is established*”.

¹⁸⁸ En la declaración de la Cumbre de la Zona del Euro de 29 de junio de 2012 (Bruselas, 30 de julio de 2012) se incluyó el siguiente compromiso político: “*Afirmamos que es imperativo romper el círculo vicioso entre bancos y emisores soberanos. La Comisión presentará en breve propuestas relativas a un mecanismo único de supervisión basadas en el artículo 127, apartado 6. Pedimos al Consejo que estudie estas propuestas con carácter urgente antes de finales de 2012. Cuando se establezca un mecanismo único y efectivo de supervisión de los bancos de la zona del euro, en el que participe el Banco Central Europeo, el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) podría, siguiendo sus procedimientos normales de decisión, tener la posibilidad de recapitalizar directamente los bancos. Tal posibilidad se basaría en la condicionalidad adecuada, incluido el cumplimiento*”.

de las normas sobre ayudas públicas, que debería ser específica de cada entidad, específica de cada sector o a escala de toda la economía y se formalizaría en un Memorando de Acuerdo.

determinadas operaciones de consolidación transfronteriza que habrían permitido avanzar en este sentido.

A partir de aquí, describiremos por separado el proceso de avance de los tres pilares mencionados de la Unión Bancaria Europea.

10.4.2. La supervisión bancaria única¹⁸⁹

La Comisión Europea cumplió con el mandato recibido y –sin duda, con el apoyo técnico del Banco Central Europeo– pudo hacer públicas sus propuestas normativas para la construcción del mecanismo de supervisión única en septiembre de 2012.

Aunque las propuestas iniciales, sufrieron, como veremos, cambios significativos en los meses posteriores, supieron un punto de partida de excelente factura técnica y, en sus elementos fundamentales, contenían los instrumentos básicos del futuro mecanismo de supervisión única.

Las propuestas se concretaron en dos Reglamentos europeos. El primero –seguramente imprescindible desde un punto de vista político (para garantizar al apoyo o, al menos, la no oposición, del Reino Unido a las reformas en curso) se refería a la modificación del estatuto jurídico de la Autoridad Bancaria Europea, y, concretamente, del Reglamento 1093/2010, por el que se creó, para adaptarlo a la nueva realidad de la asunción de relevantes funciones supervisoras por parte del Banco Central Europeo.

La cuestión era la siguiente: en los órganos de gobierno de la Autoridad Bancaria Europea se sentaban representantes de los supervisores bancarios europeos que adoptaban sus decisiones, cuando era necesario, ejerciendo un derecho de voto de carácter paritario.

¹⁸⁹ Sobre esta materia, también he realizado algunos trabajos. Cito, a título de ejemplo, Uría, F. “*El Mecanismo Único de Supervisión; el primer paso hacia la Unión Bancaria*”. Revista del Instituto de Estudios Economicos, “*La banca del siglo XXI*” N° 3-4, 2013, págs. 5-22

Al asignarse al Banco Central Europeo sus nuevas funciones como supervisor y avanzar en la creación de un mecanismo único de supervisión del que también formarían parte los supervisores bancarios de los Estados de la Eurozona –mayoritarios en los órganos de gobierno de la Autoridad Bancaria Europea- se planteaba el riesgo de que actuaran y votasen de forma concertada con lo que los supervisores de países ajenos a la Eurozona y, particularmente, el supervisor bancario británico, afrontase un claro riesgo de exclusión en los mecanismos de formación de la voluntad de la Autoridad Bancaria Europea.

Para evitarlo, se introdujo un auténtico mecanismo de “*doble llave*” de acuerdo con el cual para la adopción de sus decisiones, los órganos de la Autoridad Bancaria Europea debían registrar una doble mayoría: la de los supervisores de la Eurozona y la de los supervisores restantes.

Al margen de lo anterior, esta reforma tenía otro objetivo: la expresión de la voluntad de mantener la existencia de la Autoridad Bancaria Europea, cuyas funciones quedarían inalteradas, y que tendría un papel fundamental, como ya hemos visto, en la construcción de la nueva regulación bancaria europea. La Autoridad Bancaria Europea continuaría siendo, de este modo, una autoridad fundamental tanto como regulador bancario como también como “*supervisor de supervisores*” a través de los mecanismos para la resolución de conflictos interpretativos en relación con la aplicación de la normativa bancaria.

En segundo término, se presentaba una propuesta de Reglamento por la que se atribuían al Banco Central Europeo nuevas competencias de supervisión que, de facto y de iure, le convertirían en el eje del nuevo mecanismo de supervisión única para los bancos de la Eurozona.

La elección del Banco Central Europeo como nuevo supervisor europeo no fue ni fácil ni casual. A favor de su elección jugaba su larga relación de cooperación con los bancos centrales de la Euro zona (la mayor parte de los cuales eran, a la vez, supervisores bancarios) y la existencia de procedimientos y sistemas de comunicación ya desarrollados de los que podría partirse para la construcción del nuevo mecanismo único de supervisión.

Por otro lado, y desde el punto de vista jurídico, el Banco Central Europeo era la única institución europea a la que los Tratados europeos atribuían competencias supervisoras. En efecto, el apartado 6 del artículo 127 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea reconocía al Banco Central Europeo unas competencias no concretadas pero que proporcionaban una base jurídica para la aprobación del Reglamento de referencia.

Ese fundamento jurídico no existía respecto de otras instituciones europeas, ya existentes o por constituir, y la posibilidad de proceder a una modificación de los Tratados (incluyendo los siempre inciertos referéndums y eventuales reformas constitucionales nacionales) en los tiempos disponibles, prácticamente convertía al Banco Central Europeo en la única opción posible.

El BCE, como eje de la política monetaria de la Europa del euro, tenía el problema, en tanto que supervisor bancario, de aunar dos competencias que, en la doctrina oficial de algunos Estados (singularmente Alemania) debían quedar separadas: las competencias monetarias y las de supervisión bancaria entre las que podían plantearse conflictos de interés o, al menos, de prioridad. La resolución de este problema se convertiría, como veremos, en uno de los ejes de la nueva regulación¹⁹⁰.

La propuesta inicial de la Comisión Europea era realmente ambiciosa: todos los bancos de la Eurozona quedarían bajo la supervisión del Banco Central Europeo, en el marco del mecanismo único de supervisión, en un sistema que estaría basado en la cooperación con los supervisores nacionales (autoridades nacionales competentes en el marco del nuevo Reglamento).

Ello supondría que el Banco Central Europeo se convertiría en el supervisor directo de, aproximadamente, unos seis mil bancos de la Eurozona, lo que no dejaba de suscitar dudas en la práctica.

¹⁹⁰ Puede encontrarse un completo análisis de las razones que avalan o rechazan la reunión o la separación de las funciones de política monetaria y de supervisión bancaria en el artículo de Rosa María Lastra “*Modelos de regulación financiera en el derecho comparado: organización de la supervisión por funciones twin peaks y organización por sectores supervisados; reunión o separación de funciones en el Banco Central*” incluido en el Volumen X de la obra *Derecho de la Regulación Económica*. Vv nota 34, páginas 267 a 270

Las negociaciones políticas que se desarrollaron durante el otoño del año 2012 condujeron a una solución más cercana a las tesis alemanas.

Por un lado, y en cuanto a la independencia entre política monetaria y supervisión bancaria, se construiría un sistema institucional (ciertamente complejo) en el Banco Central Europeo, en virtud del cual las decisiones en uno y otro ámbito se adoptarían por el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, puesto que así lo imponía el Tratado y sus disposiciones de desarrollo, pero partiendo de propuestas procedente de dos órganos diferenciados; el comité ejecutivo (política monetaria) y el consejo de supervisión bancaria, órgano de nueva creación que tendría, desde un punto de vista sustantivo, las atribuciones más relevantes en cuanto a la toma de decisiones en materia prudencial.

Por otro lado, aunque se mantuvo la idea original de que todos los bancos de la Eurozona estarían comprendidos en un mecanismo único de supervisión, inspirado en principios y reglas comunes, se distinguió entre los, aproximadamente ciento veintiocho grupos bancarios significativos o de mayor tamaño –tanto en términos absolutos como relativos- que quedarían bajo la supervisión directa del Banco Central Europeo y los grupos bancarios de menor tamaño (o menos significativos) que se mantendrían bajo la supervisión directa de los supervisores nacionales respectivos, si bien sometidos a la supervisión indirecta del Banco Central Europeo como garantía última de la aplicación de criterios uniformes en la supervisión.

Los nuevos criterios se plasmaron en los acuerdos políticos alcanzados en la reunión del Consejo Europeo el 13 de diciembre de 2012.

Se iniciaba entonces una nueva fase en el diálogo político necesario para la construcción del nuevo mecanismo de supervisión: el acuerdo con el Parlamento Europeo.

El Parlamento Europeo se mostró, desde el comienzo, favorable a la nueva iniciativa, especialmente una vez se hubieron alcanzado los acuerdos políticos de final de año que resolvían algunos de los aspectos más delicados de la propuesta (por

ejemplo, la sumisión de los pequeños bancos franceses y, sobre todo, alemanes, a la supervisión directa del Banco Central Europeo). Sin embargo, tenía sus propias preocupaciones y una de ellas afectaba específicamente el problema de la sumisión del Banco Central Europeo como nuevo supervisor bancario a control democrático (a control del parlamento europeo en suma).

No se trataba de un asunto sencillo en absoluto. Sin perjuicio de los posibles deberes de comparecencia de los responsables del Banco Central Europeo, la remisión de información, el análisis de supuestos concretos en las comisiones parlamentarias e, incluso, la respuesta a las preguntas que le fueran formuladas, planteaban graves dificultades en materia de confidencialidad de la información bancaria. Se trató de una cuestión en la que, con independencia de una larga negociación política, los juristas de ambas instituciones tuvieron que realizar un gran esfuerzo para alcanzar un acuerdo legalmente sostenible. Finalmente, ese compromiso pudo ser alcanzado y formalizado en el Acuerdo Interinstitucional de noviembre de 2013¹⁹¹.

El acuerdo contemplaba la existencia de mecanismos variados de información y control, que comenzaban con la obligación para el Banco Central Europeo de remitir al Parlamento un informe anual relativo a sus nuevas competencias en materia de supervisión bancaria.

Además, el Banco Central Europeo habría de remitir informes trimestrales sobre distintas materias y, como ya sucedía en el ámbito de la política monetaria, el Presidente del BCE habría de comparecer ante el Parlamento tanto en el formato de comparecencias formales y periódicas como también en el caso de debates confidenciales en el formato comisión. Lo mismo sucedería con el Presidente del nuevo Consejo de Supervisión

También habría de responderse a requerimientos individuales de información, a preguntas que pudieran ser formuladas y se establecía un deber genérico de

¹⁹¹ “*Interinstitutional Agreement between the European Parliament and the European Central Bank on the practical modalities of the exercise of democratic accountability and oversight over the exercise of the tasks conferred on the ECB within the framework of the Single Supervisory Mechanism*”. Diario Oficial de la Unión Europea de 30 de Noviembre de 2013 (L320/1). Actos no legislativos. Acuerdos Internacionales.

colaboración del Banco Central Europeo con las investigaciones que pudieran desarrollarse desde el Parlamento Europeo.

En el plano estrictamente institucional, el Parlamento Europeo se reservó también la participación en el proceso de nombramiento de una autoridad clave: el presidente del Consejo de supervisión.

El Parlamento Europeo se garantizó también una intervención relevante en algunas de las normas que habrían de regir la actividad supervisora del Banco Central Europeo: el Código de Conducta y los reglamentos, decisiones, guías y recomendaciones que pudieran elaborarse y que estarían sujetas a consulta pública en virtud del Reglamento 1024/2013, al que seguramente aludiremos.

Una vez que todos estos acuerdos y compromisos pudieron alcanzarse, las normas que constituirían el fundamento jurídico del nuevo mecanismo de supervisión bancaria fueron finalmente aprobadas. Se trataba de las siguientes disposiciones, coherentes con las propuestas originalmente formuladas por la Comisión Europea:

-El Reglamento 1024/2013, del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo competencias específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito, y

-El Reglamento 1022/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2013, que modifica el Reglamento (UE) n° 1093/2010, por el que se crea una Autoridad Europea de supervisión (Autoridad Bancaria Europea), en lo que se refiere a la atribución de funciones específicas al BCE en virtud del Reglamento (UE) n° 1024/2013.

La implementación efectiva del Mecanismo Único de Supervisión tendría lugar el 4 de noviembre de 2014 con lo que, una vez aprobadas dichas normas, se inició una carrera frenética para completar el marco normativo de la nueva supervisión bancaria y dotar al Banco Central Europeo de la arquitectura institucional de las capacidades técnicas (recursos humanos, procedimientos internos, sistemas informáticos...) necesarias para llevar a cabo sus nuevas y relevantes funciones.

Además, el Banco Central Europeo se encontraba jurídicamente obligado a someter a los bancos europeos a un análisis exhaustivo (posteriormente conocido como “*comprehensive assessment*”) cuyos rasgos fundamentales se describieron por el Banco Central Europeo en una nota sobre el análisis de los bancos europeos (European Central Bank. Note. Comprehensive Assessment. October 2013)¹⁹².

Este análisis pretendía evidenciar cuál era la situación real de los bancos que quedarían sometidos a la supervisión directa del Banco Central Europeo¹⁹³ antes de que el mecanismo único de supervisión fuese efectivamente implementado con la evidente intención de que los eventuales problemas (falta de capital regulatorio) fuesen resueltos por las propias entidades o sus autoridades nacionales antes de ese momento.

El análisis comprendía tres fases diferenciadas: un análisis inicial de riesgos (Risk Assessment) que tenía por objetivo delimitar cuáles serían los riesgos a los que la entidad se encontraría expuesta de modo más plausible y, con base en ese análisis inicial, delimitar los activos y carteras (préstamos) que serían efectivamente analizados en la segunda fase dedicada al análisis de la calidad de activos (Asset Quality Review o AQR como fue inmediatamente conocido).

Una vez que el Banco Central Europeo obtuviera esa información, ésta serviría para dos propósitos diferenciados. En primer lugar, y como ejercicio puramente prudencial, el Banco Central Europeo determinaría las carencias de capital regulatorio de las entidades analizadas a 31 de diciembre de 2013 (fecha de referencia del ejercicio) lo que daría lugar a la exigencia de acciones tendentes a corregir dicha situación.

Por otra parte, y ya en la tercera y última fase, los datos se suministrarían a la Autoridad Bancaria Europea para que ésta –al igual que había hecho en años anteriores– pudiera coordinar la realización de un ejercicio de estrés en el que sometería a los bancos a la simulación de un escenario macroeconómico fuertemente adverso. De este

¹⁹² <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/notecomprehensiveassessment201310en.pdf>

¹⁹³ El anexo de la nota del BCE, vid nota anterior, recoge la lista provisional de los bancos comprendidos en el análisis: un total de 128 bancos de 18 países. Se trata de una lista provisional pues, en función del resultado del análisis que se realice, sería posible que no todos los bancos analizados llegaran finalmente a considerarse incluidos en su ámbito competencial.

segundo análisis surgiría, igualmente, un requerimiento de capital adicional para algunos bancos si bien en este caso no se trataría de una situación de incumplimiento regulatorio necesitado de urgente corrección (como si ocurriría en el supuesto descrito en el párrafo precedente) sino de la necesidad de fortalecer a la entidad a medio plazo (unos seis meses) para asegurar su capacidad de respuesta frente a un hipotético cambio de la situación económica.

El análisis, culminado en ambos casos días antes del 4 de noviembre de 2013, concluyó con una lista no demasiado numerosa de bancos europeos que habrían de recapitalizarse a corto o medio plazo ya fuese para compensar un déficit de capital regulatorio o fortalecerse en sus fundamentos financieros frente a un contexto hipotéticamente adverso.

El proceso que se ha descrito evidenció también la necesidad de una estrecha colaboración entre el Banco Central Europeo y la Autoridad Bancaria Europea, no sólo para la adecuada preparación y desarrollo de la prueba de estrés sino también para la definición de algunos conceptos que se revelaron clave para la realización del ejercicio sobre una base suficientemente armonizada. Este fue el caso, por ejemplo, de la definición de los activos deteriorados (los “*non performing loans*”¹⁹⁴ en la terminología bancaria). Esta colaboración se evidenció también en la publicación por parte la Autoridad Bancaria Europea de una guía¹⁹⁵ que mostraba cómo debían realizarse los procesos de análisis de activos como el que iba a desarrollar el Banco Central Europeo, así como el resto de los supervisores bancarios de la Unión Bancaria.

En paralelo al desarrollo del proceso de análisis de la situación de los bancos europeos, el Banco Central Europeo avanzó decididamente durante el año 2014 en diversas líneas.

En primer lugar, creó los nuevos órganos contemplados en su normativa de creación, procediendo al nombramiento de las personas que habrían de ocupar sus

¹⁹⁴ “*Final draft technical standards on Non-Performing Exposures and Forbearance*” publicado el 21 de octubre de 2013 en la página web de la Autoridad Bancaria Europea: www.eba.europa.eu

¹⁹⁵ Una recomendación publicada el 21 de octubre de 2013 (EBA/REC/2013/04) disponible igualmente en la página web de la ABE y que estuvo dirigida a armonizar la metodología de la revisión de activos a realizar por el BCE/Autoridades Nacionales Competentes y los supervisores ajenos a la Euro zona.

puestos clave. También se realizó un masivo proceso de contratación del personal técnico necesario para desarrollar las nuevas tareas supervisoras del Banco Central Europeo.

En segundo lugar, y no menos importante, se produjo la aprobación de la normativa imprescindible para la entrada en funcionamiento del nuevo mecanismo único de supervisión y, en particular, del Reglamento (UE) 468/2014, del Banco Central Europeo, de 16 de abril de 2014, por el que se establece el marco de cooperación en el Mecanismo Único de Supervisión entre el BCE y las autoridades nacionales competentes y con las autoridades nacionales designadas (conocido como Reglamento Marco del MUS).

Otro ámbito relevante de actuación del Banco Central Europeo, crítico para su propósito de desarrollar su tarea supervisora bajo rígidos principios de igualdad de trato y armonización de las prácticas de supervisión, sería la elaboración y aprobación de un Manual de supervisión bancaria¹⁹⁶. Este manual es la garantía de la aplicación uniforme de la nueva regulación y de prácticas estándares de supervisión prudencial en toda la Eurozona.

El Manual, que no se hará público en su integridad (sí a través de la publicación de una guía explicativa de su contenido), será la base para la elaboración de un Manual simplificado que, aunque menos exigente, extenderá los principios comunes de la nueva supervisión a las entidades bajo supervisión indirecta del Banco Central Europeo.

El nuevo marco jurídico de la supervisión bancaria en la Eurozona no significa la desaparición o pérdida total de sus competencias por parte de los supervisores nacionales.

De acuerdo con la nueva regulación, las autoridades nacionales competentes (el Banco de España en nuestro caso) mantendrán competencias significativas añadidas a las que derivan de su obligación de colaborar con el Banco Central Europeo.

¹⁹⁶ Probablemente, el Manual en sí mismo seguirá siendo desconocido en tanto que herramienta de uso exclusivo del supervisor, pero el BCE ha anunciado ya la publicación de algún documento explicativo de sus contenidos más relevantes a fin de guiar la adaptación de las entidades supervisadas al nuevo mecanismo de supervisión.

Entre las competencias que mantienen los supervisores nacionales se encuentran: la facultad de recibir notificaciones de las entidades de crédito en relación con el derecho de establecimiento y la libre prestación de servicios, de supervisar a los organismos que no están incluidos en la definición de entidades de crédito de conformidad con el Derecho de la Unión pero que son supervisados como entidades de crédito de conformidad con la legislación nacional, de supervisar a las entidades de crédito de terceros países que establecen una sucursal o prestan servicios transfronterizos en la Unión, de supervisar los servicios de pago, de llevar a cabo las verificaciones diarias de las entidades de crédito, y de desempeñar la función de autoridad competente para las entidades de crédito en relación con los mercados de instrumentos financieros, con la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, y con la protección del consumidor.

No obstante, si examinamos las competencias que el Reglamento 1024/2013 (artículo 4º) atribuye al Banco Central Europeo, y que enumeramos a continuación, no cabe duda de la primacía que éste pasa a ostentar en el mecanismo único de supervisión. Son las siguientes:

- a) autorizar a las entidades de crédito y revocar la autorización de las entidades de crédito a reserva de lo dispuesto en el artículo 14 del Reglamento;
- b) llevar a cabo las funciones que corresponderían a la autoridad competente del Estado miembro de origen según el Derecho aplicable de la Unión, en relación con las entidades de crédito establecidas en un Estado miembro participante que deseen establecer una sucursal o prestar servicios transfronterizos en un Estado miembro no participante;
- c) evaluar las notificaciones de adquisición y de venta de participaciones cualificadas en entidades de crédito, salvo en caso de resolución de una entidad bancaria, y a reserva de lo dispuesto en el artículo 15 del Reglamento;

d) velar por el cumplimiento de los actos a los que hace referencia en el artículo 4, apartado 3, párrafo primero del Reglamento, que imponen requisitos prudenciales a las entidades de crédito en materia de fondos propios, titulización, limitación de grandes exposiciones, liquidez, apalancamiento, y notificación y publicación de información sobre estas cuestiones;

e) garantizar el cumplimiento de los actos mencionados en el artículo 4, apartado 3, párrafo primero del Reglamento, que imponen a las entidades de crédito requisitos de implantación de estructuras sólidas de gobernanza, incluidos requisitos de idoneidad de las personas responsables de la gestión de las entidades de crédito, procesos de gestión de riesgos, mecanismos internos de control, y políticas y prácticas de remuneración, y procesos internos eficaces de evaluación de la adecuación del capital, en particular modelos basados en calificaciones internas;

f) llevar a cabo revisiones supervisoras —que incluyan, si procede en coordinación con la ABE, la realización de pruebas de resistencia y la posible publicación de sus resultados— para determinar si las estructuras, estrategias, procesos y mecanismos establecidos por las entidades de crédito y los fondos propios de dichas entidades garantizan una gestión y cobertura adecuadas de sus riesgos, y, sobre la base de ese proceso de revisión supervisora, imponer a las entidades de crédito requisitos específicos de fondos propios adicionales, requisitos específicos de publicación, requisitos específicos de liquidez y otras medidas en los casos en que el Derecho aplicable de la Unión permita expresamente a las autoridades competentes intervenir en ese sentido;

g) proceder a la supervisión en base consolidada de las empresas matrices de entidades de crédito establecidas en uno de los Estados miembros participantes, incluidas las sociedades financieras de cartera y las sociedades financieras mixtas de cartera, y participar en la supervisión en base consolidada, en particular en los colegios de supervisores, sin perjuicio de la participación en dichos colegios, en calidad de observadores, de las autoridades nacionales competentes, en relación con las empresas matrices no establecidas en uno de los Estados miembros participantes;

h) participar en la supervisión adicional de los conglomerados financieros en relación con las entidades de crédito que formen parte de ellos y asumir la función de coordinador cuando el BCE sea nombrado coordinador para un conglomerado financiero, de conformidad con los criterios establecidos en el Derecho aplicable de la Unión;

i) realizar funciones de supervisión en relación con los planes de recuperación y la intervención temprana cuando una entidad de crédito o un grupo respecto del cual el BCE sea el supervisor en base consolidada incumpla o vaya a incumplir probablemente los requisitos prudenciales aplicables, y, únicamente en los casos en que el Derecho aplicable de la Unión estipule explícitamente la intervención de las autoridades competentes, en relación con los cambios estructurales que han de introducir las entidades de crédito para evitar dificultades financieras o impagos, con exclusión de toda atribución en materia de resolución.

En relación con las entidades de crédito establecidas en un Estado miembro no participante que establezcan una sucursal o presten servicios transfronterizos en un Estado miembro participante, el BCE ejercerá aquellas de las funciones enumeradas en el apartado 1 que sean competencia de las autoridades nacionales competentes de conformidad con el Derecho aplicable de la Unión.

En todo caso, ambas autoridades (Banco Central Europeo y Autoridad Nacional Competente) están obligadas a entenderse. En primer lugar, porque estas últimas forman parte de los nuevos órganos encargados de la supervisión bancaria en el Banco Central Europea pero también, y sobre todo, porque la supervisión prudencial se desarrollará a través de la nueva figura de los “*equipos de supervisión conjunta*” (los “*joint supervisory teams*”) en los que se integrarán, bajo el liderazgo de un coordinador designado por el supervisor central y un subcoordinador nombrado por la autoridad local, funcionarios del Banco Central Europeo y de la Autoridad Nacional Competente de que se trate.

No cabe duda, prácticamente transcurrido un año desde el comienzo del Mecanismo Único de Supervisión, de que ha supuesto un gran cambio para los bancos europeos.

Además de las dos direcciones generales encargadas de la supervisión microprudencial (Direcciones Generales I y II)¹⁹⁷ y de los equipos de supervisión conjunta que dependen de ellas –y que no presentan grandes diferencias respecto del modelo de supervisión tradicional del Banco de España, la Dirección General IV, con un claro carácter horizontal, ha sido el origen intelectual de las prioridades supervisoras en el conjunto del año y, no en menor medida, de la determinación de los aspectos en los cuales se iban a abordar actuaciones singulares de comprobación, bajo la denominación de “*thematic review*”. Entre ellas, ha sido importante la que se ha desarrollado en el doble ámbito de la revisión del gobierno corporativo y la gestión del riesgo en las entidades.

Por otra parte, la Dirección General IV dispone de un conjunto de fuentes muy amplio conformado por la información remitida por las propias entidades a través de una enorme cantidad de datos suministrados en el reporting regulatorio que se ha establecido, cuenta con la información relevante que le proporcionan los equipos conjuntos de supervisión y, por último, y esto es la gran novedad, dispone de una herramienta novedosa como es la comparación (benchmarking) entre entidades similares (“*peers*”).

Cuando esta última metodología se aplica a materias que, como el gobierno corporativo, las políticas retributivas de las entidades o su modelo de negocio, tienen mucho que ver con la tipología de las entidades, su tradición cultural, su entorno normativo local (por ejemplo la legislación societaria), su régimen fiscal y otros muchos factores diferenciales, puede provocarse una uniformización innecesaria y no fundamentada, ajena a los resultados de estabilidad y solvencia que debe perseguir el supervisor. Existe una línea muy estrecha entre la detección de “*mejores prácticas*” en cualquiera de los ámbitos que se han citado y la imposición de modelos organizativos y

¹⁹⁷ La Dirección General III es la responsable de la supervisión indirecta de las entidades no significativas, que continuarán bajo la supervisión directa de sus autoridades nacionales.

de funcionamiento extraños a la banca española. Es aquí donde surgen las dudas sobre cuál debe ser el exacto alcance y los límites de la supervisión bancaria.

Por lo que sabemos, los resultados de la evaluación supervisora realizada durante el año 2015, unas y otras cuestiones han sido relevantes. Algunos bancos han recibido recomendaciones específicas en materia de gobierno corporativo y otros en relación a su modelo de negocio. Prácticamente todos ellos han recibido comentarios sobre su insuficiente rentabilidad.

El supervisor, se adentra así en áreas en las que no había tenido presencia con anterioridad y que pertenecían al ámbito de las decisiones y estrategias individuales de las entidades de crédito. Sin duda, se expresa aquí esa expansión del alcance de la regulación y la supervisión bancarias.

10.4.3. El mecanismo único de resolución bancaria¹⁹⁸

Las crisis bancarias que se produjeron a partir del año 2008 evidenciaron las limitaciones de los poderes de que disponían las autoridades nacionales para gestionar esos episodios sin generar problemas generales de estabilidad en el sector financiero, en ocasiones derivados de las interconexiones existentes con otros bancos o los sistemas de pagos o de compensación y liquidación.

Esas deficiencias se mostraron todavía más graves con ocasión de las crisis que afectaron a algunos grandes grupos bancarios europeos, con presencia relevante en distintos Estados (casos como los de Fortis o Dexia). Los supervisores nacionales carecían de los instrumentos necesarios, donde existían no eran equivalentes en los distintos Estados involucrados y, ante todo, no existían mecanismos que posibilitasen la gestión unificada o, al menos, coordinada, de las crisis de grupos bancarios con presencia transfronteriza.

¹⁹⁸ También en esta materia he tenido la oportunidad de realizar algunas reflexiones en un trabajo titulado “*El nuevo régimen europeo de resolución bancaria*”, recientemente publicado por la Revista de Derecho Bancario y Bursátil, nº 134, 2015, págs. 107-132.

La única solución fue, tanto en los casos mencionados, como en otros, la “*nacionalización*” de los bancos en cada uno de los mercados en que tenían presencia de modo que cada uno de los supervisores y autoridades nacionales implicados adoptase las medidas que permitía su respectivo ordenamiento jurídico. Así, el efecto inevitable de la crisis fue la desaparición de alguno de los grupos bancarios europeos efectivamente dignos de tal nombre.

Salvo en Estados Unidos, donde, desde los años treinta, y como consecuencia directa de los problemas padecidos en su sector financiero en la gran crisis del 29, se había creado una eficaz arquitectura de resolución en torno a una agencia independiente: la Federal Deposit Insurance Company, más conocida como la “*FDIC*”, el panorama no era muy distinto en otros países del mundo por lo que también las autoridades financieras internacionales comenzaron a urgir la reforma de los ordenamientos jurídicos para dotar a los supervisores de las capacidades, competencias y poderes necesarios como para afrontar crisis bancarias de cierta severidad.

En Europa, el primer intento serio de cambiar este estado de cosas consistió en una propuesta de Directiva que trataba de armonizar las regulaciones nacionales en materia de reestructuración y resolución bancaria, dotando a los supervisores y autoridades nacionales de resolución de los poderes imprescindibles para prevenir y gestionar las crisis bancarias, así como de los necesarios de coordinación y cooperación entre ellas.

Con esa propuesta, trataba de adaptarse el ordenamiento europeo al requerimiento que había efectuado previamente el Consejo de Estabilidad Financiera, para que todos los países se dotasen de un sistema de resolución con unos requerimientos mínimos.¹⁹⁹

Concretamente, el 6 de junio de 2012 la Comisión Europea hizo pública una propuesta destinada a “*dotar a la UE de normas en materia de recuperación y resolución bancaria*” que habrían de permitir que “*las autoridades dispongan de medios*

¹⁹⁹ “*Atributos clave para un efectivo régimen de resolución de Instituciones Financieras*” fue un documento publicado el 4 de noviembre de 2011. Puede consultarse en http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf

*para intervenir de forma decisiva, tanto antes de que surjan problemas como, en caso de que surjan, en una fase temprana del proceso”.*²⁰⁰

Se trataba de la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se establece un marco para el rescate y la resolución de entidades de crédito y empresas de inversión, y por la que se modifican las directivas 77/91/CEE y 82/891/CE del Consejo, las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE y 2011/35/CE y el Reglamento (UE) n° 1093/2010²⁰¹.

La propuesta de Directiva no implicaba la creación de un mecanismo europeo de resolución bancaria sino tan sólo –y no debe subestimarse la importancia que supuso ese avance- un intento de armonización de las legislaciones europeas en la materia.

La aplicación práctica de esta nueva normativa de resolución, combinada con los principios e instrumentos propios de la normativa europea sobre ayudas de Estado, dio lugar a la aparición de una nueva regla: la del “*burden sharing*” o principio de “*reparto de la carga*” en virtud del cual antes de que los efectos de las crisis bancarias debieran ser soportados por los contribuyentes debía producirse el sacrificio de la propia entidad, sus accionistas e, incluso, en la modalidad aplicada en España, los titulares de otros instrumentos financieros como los híbridos (obligaciones subordinadas y participaciones preferentes).

El principio del reparto de la carga se convirtió así en la regla del “*bail in*”, o recapitalización interna, como opuesta al rescate externo, con fondos públicos, o “*bail out*”.

A la experiencia española del año 2012, no tardó en añadirse una nueva prueba: la del rescate chipriota, que obligó a delimitar el alcance del sacrificio de los acreedores privados optando –en ausencia de instrumentos híbridos en cuantía suficiente- entre los bonistas y los depositantes. Tras unas horas de incertidumbre –todo un fin de semana, en realidad- se alcanzó el acuerdo político de mantener la protección de los titulares de

²⁰⁰ Comunicado de prensa de la Comisión Europea de 6 de junio de 2012 sobre “*Nuevas Medidas de gestión de crisis con vistas a evitar futuras operaciones de rescate bancario*”. IP/12/570

²⁰¹ Bruselas 6.6.2012. COM (2012)280 final. 2012/0150 (COD)

depósitos garantizados (hasta cien mil euros de cuantía). Ese mismo principio se plasmó en la propuesta de Directiva entonces en tramitación de modo que todo el nuevo sistema de resolución bancario pasó a establecerse sobre el principio de protección de los depositantes minoristas.

Con estos antecedentes, el 12 de diciembre de 2013 pudo alcanzarse un acuerdo político a propósito de la propuesta que, al igual que en el caso de las normas sobre supervisión bancaria única, hubieron de negociarse con el Parlamento Europeo con el riesgo de que el cercano final de la legislatura europea (mayo de 2014) impidiera la aprobación del nuevo régimen.

Afortunadamente, la nueva Directiva 2014/59/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las directivas 77/91/CEE y 82/891/CE del Consejo, las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004./25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE y 2011/35/CE y el Reglamento (UE) nº 1093/2010²⁰² fue aprobada, estableciéndose así un régimen armonizado de reestructuración y resolución de entidades de crédito, cuyo detalle comienza a analizarse en recientes trabajos de investigación²⁰³

En relación con la propuesta original de la Comisión, la Directiva finalmente aprobada contenía algunos cambios entre los que merece especial mención la inclusión de normas relativas a la “*posición de los depósitos en la jerarquía de insolvencia*” (artículo 108 de la Directiva) y a la “*Utilización de los sistemas de garantía de depósitos en el contexto de la resolución*” (artículo 109 de la Directiva”) que, como se ha señalado anteriormente, tenían por objeto despejar las dudas creadas respecto del tratamiento de los depósitos protegidos (inferiores a cien mil euros) tras los acontecimientos vividos a propósito del rescate chipriota²⁰⁴.

²⁰² Publicada en el DOUE de 12 de junio de 2014 con la referencia L 173/190 (ES)

²⁰³ Peñas Moyano M.J. “*La resolución de las entidades de crédito*” Revista de Derecho Bancario y Bursátil nº 135. Julio-Septiembre de 2014. Págs 39 a 61.

²⁰⁴ En marzo de 2013, Chipre, que el 25 de junio de 2012 había solicitado el respaldo de la Facilidad Europea de Estabilización Financiera, posteriormente asumida por el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) se vio obligada a solicitar de nuevo la ayuda de sus socios europeos dando lugar a la decisión del Consejo de 25 de abril de 2012 “*dirigida a Chipre y relativa a medidas específicas destinadas a restablecer la estabilidad financiera y un crecimiento sostenible*” publicada en el DOUE de 28 de abril de 2013 con la referencia L 141/32 (ES). En las semanas previas a dicho acuerdo, se produjo una intensa

Sin embargo, la comentada armonización normativa no resolvía el grave problema de la posible incapacidad de algunos Estados (como había sucedido ya en el caso de Irlanda, Portugal, Grecia, España y Chipre) para resolver con sus propios recursos las situaciones de crisis en sus entidades financieras, y, singularmente las de los bancos de mayor tamaño.

Esta limitación resultó particularmente evidente una vez establecido el mecanismo único de supervisión y, de hecho, fue el propio Banco Central Europeo el que no dejó de mostrar su preocupación por la asimetría que supondría la existencia de un sistema de supervisión común, con un supervisor directo único para los mayores bancos de la Eurozona, sin disponer de un mecanismo de resolución igualmente común.²⁰⁵ Y es que la capacidad de gestionar adecuadamente las crisis bancarias detectadas por el nuevo supervisor único seguía siendo genuinamente nacional.

En aquellos meses, fueron numerosas las opiniones que insistían en la necesidad de complementar el Mecanismo Único de Supervisión que contase con suficiente capacidad financiera (“*backstop*”) como para afrontar con credibilidad una crisis bancaria de cierta envergadura.²⁰⁶

El mejor ejemplo del riesgo que se corría lo proporcionaba la experiencia española en la que una supervisión capacitada, como la del Banco de España, se vio absolutamente maniatada por la inexistencia de los mecanismos y recursos propios para afrontar la recapitalización y resolución de las entidades (particularmente cajas de ahorros) en dificultades.

discusión sobre el grado y la proporción en que los depósitos bancarios en los bancos chipriotas quedarían afectados por las decisiones adoptadas. Tras un primer momento en que pareció que podrían serlo hasta los depósitos “*protegidos*” (de menos de cien mil euros), finalmente, se mantuvo su protección tradicional concretándose el efecto del “*bail in*” sobre otros depósitos.

²⁰⁵ Véase, por todas ellas, la comparecencia del Presidente del Banco Central Europeo ante la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo del día 16 de diciembre de 2013. Puede consultarse en la sección de prensa de la página web del Banco Central Europeo: www.ecb.europa.eu

²⁰⁶ Entre otras, y por todas ellas, cabe citar a Joaquín Maudos en su trabajo sobre “*La evolución reciente de la integración financiera/bancaria en la Unión Europea*” en el nº 9 de los Documentos de trabajo del CUNEF en el año 2013, dedicado a la Unión Bancaria, página 15 o Mario Delgado Alfaro en “*La Directiva europea de recuperación y resolución bancaria*” en el Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos (2013) publicado por la Fundación de Estudios Financieros en “*Papeles de la Fundación*” nº 51

La Comisión Europea se mostró una vez más dispuesta a dar un primer paso y publicó a tal fin una propuesta de Reglamento por la que establecían normas y un procedimiento uniformes para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución Bancaria y se modifica el Reglamento (UE) nº 1093/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo²⁰⁷.

Esta primera propuesta no logró el apoyo político necesario en la reunión del Consejo Europeo de septiembre de 2013, si acaso por el excesivo protagonismo de la Comisión y la falta de control por parte de los Estados, lo que hizo necesario desarrollar nuevas rondas de negociación hasta alcanzar un acuerdo político suficiente entre la Comisión y el Consejo el 18 de diciembre de 2013²⁰⁸.

El acuerdo alcanzado implicaba la creación de un Mecanismo Único de Resolución Bancaria, simétrico en su alcance subjetivo (grandes bancos de la Eurozona) al del Mecanismo Único de Supervisión y complementario de aquél. Al igual que en el caso de la supervisión única, los Estados ajenos a la Eurozona tenían la oportunidad de incorporar a sus bancos mediante la firma de acuerdos individuales en la forma de Memorandos de Entendimiento.

El acuerdo inicialmente alcanzado contemplaba una arquitectura institucional ciertamente compleja, que preveía la intervención sucesiva de los supervisores bancarios, la nueva junta única de resolución, la Comisión Europea y el Consejo, lo que hacía surgir dudas relevantes sobre la eficacia de los nuevos procedimientos en el caso de una crisis real.

Por otra parte, la ausencia de un mecanismo financiero de cobertura (“*backstop*”) que asegurase la disponibilidad de los recursos financieros necesarios, suscitaba también dudas relacionadas con la capacidad de resolver una crisis bancaria de cierta envergadura en los casos en que –como ha ocurrido en los últimos años en diversas ocasiones- ni la propia entidad, ni el sector financiero al que pertenecía ni su

²⁰⁷ Bruselas, 10.7.2013. COM (2013) 520 final. 2013/0253 (COD).

²⁰⁸ “*Council agrees general approach on Single Resolution Mechanism*”, Bruselas 18 de diciembre de 2013, Nota de prensa publicada por el Consejo de la Unión Europea (www.consilium.europa.eu/press).

Estado de pertenencia, disponían de los recursos necesarios para afrontar el coste de resolución de la entidad, sin que (dado el prolongado período de formación del nuevo fondo europeo de resolución –se preveían aportaciones sucesivas por un período de diez años-) el nuevo sistema estuviera aún en condiciones de asegurar el éxito del proceso de resolución.

El sistema se describía con cierto detalle en una nota publicada el 18 de diciembre de 2013²⁰⁹, en la que se enumeraban los “*Principales resultados del Consejo*” celebrado ese día. La nota describía los elementos básicos del Mecanismo Único de Resolución. Eran los siguientes:

- El Mecanismo Único de Resolución abarcaría imperativamente a todos los bancos participantes en el Mecanismo Único de Supervisión que estuvieran bajo la supervisión directa del Banco Central Europeo más los bancos de aquellos Estados que, voluntariamente, pudieran adherirse al Mecanismo mediante acuerdos estrechos de cooperación.
- La creación de una Junta Única de Resolución (en lo sucesivo, “*JUR*”) que tendría amplias competencias en caso de resolución. La JUR estaría compuesta por un director ejecutivo, cuatro miembros nombrados con dedicación exclusiva y los representantes de las autoridades nacionales de resolución de todos los países participantes.
- La creación de un Fondo Único para la Resolución Bancaria (en adelante “*FURB*”) que se financiaría mediante contribuciones bancarias a nivel nacional. Consistiría en compartimentos nacionales que se irían fusionando gradualmente a lo largo de diez años.
- El establecimiento de mecanismo de protección del fondo único de resolución mediante una financiación puente que concederían fuentes nacionales respaldadas por contribuciones bancarias o procedentes del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE).

²⁰⁹ Comunicado de prensa sobre la sesión nº 3281 del Consejo. 17983/13 (OR.en)

- La aprobación de un proyecto de Reglamento sobre un Mecanismo Único de Resolución (MUR), cuya entrada en vigor quedaría pospuesta hasta la entrada en vigor del Acuerdo Intergubernamental que habría de complementarlo.
- La entrada en vigor del Mecanismo se produciría el 1 de enero de 2015 si bien las funciones de recapitalización interna y resolución se demorarían un año más, hasta el 1 de enero de 2016.

Aunque el Mecanismo así diseñado hubiera significado un gran avance respecto de la situación preexistente, algunas voces autorizadas adoptaron una posición crítica frente a los acuerdos alcanzados por entender que la arquitectura institucional y el soporte financiero que habían quedado establecidos no garantizaban una respuesta eficaz frente a una situación de crisis bancaria, especialmente en los primeros años de vigencia de la nueva regulación cuando las aportaciones al Fondo Único de Resolución serían todavía incapaces de cubrir los costes mínimos de resolución de una entidad de cierta relevancia.

Dada la necesidad de que la nueva regulación fuese aprobada en un plazo de tiempo muy breve, dada la cercanía de las elecciones europeas, la posición crítica del Parlamento Europeo era particularmente relevante, e hizo necesario iniciar un rápido e intenso proceso de negociación política al objeto de alcanzar un acuerdo que permitiese aprobar el nuevo Reglamento. No era nada sencillo en la práctica puesto que sólo se disponía del primer cuatrimestre del año para alcanzar el necesario acuerdo a tres bandas entre el propio Parlamento, el Consejo y la Comisión, en el procedimiento conocido como “*trilogo*”²¹⁰.

También fue relevante, dada su autoridad en la materia, la posición del Banco Central Europeo, igualmente preocupado por la potencial falta de eficiencia de los mecanismos y procedimientos diseñados por la Comisión y el Consejo. La intervención del Banco Central Europeo tuvo el objetivo adicional de garantizarse el respeto de sus

²¹⁰ La expresión “*trilogo*” se refiere al proceso de negociación a tres bandas entre Parlamento, Consejo y Comisión Europeas para alcanzar un acuerdo respecto de normas sometidas a la exigencia de Codecisión, es decir, que requieren de la aprobación conjunta del Parlamento y del Consejo Europeos.

atribuciones como supervisor bancario, incluso en los supuestos de actuación temprana o preventiva.

La negociación política tenía otra dimensión adicional: la existencia de una negociación paralela entre los Estados de la Eurozona para acordar el contenido y alcance del Tratado Intergubernamental que habría de complementar al Reglamento con un vínculo tan indisoluble entre ambos instrumentos jurídicos como para condicionar la propia entrada en vigor de este último a la previa aprobación del Acuerdo entre los Estados.

El Parlamento Europeo trató, ante todo, de garantizar la eficiencia del nuevo Mecanismo de Resolución. Para ello, pugnó por lograr una reducción sustancial de los plazos para alcanzar la mutualización (tres años) y trató de impulsar la creación de algún tipo de mecanismo de financiación transitorio que operase como una red de seguridad hasta la completa implementación y efectividad del Fondo Europeo de Resolución.

En ese contexto, otro de los aspectos fundamentales a debate se refería a la definición de las competencias que habrían de corresponder a la Junta Única de Resolución, las Autoridades Nacionales de Resolución, el Banco Central Europeo y las Autoridades Nacionales Competentes en materia de resolución, así como, en última instancia, a la Comisión y al Consejo Europeo. Se trataba de asegurar que la adecuada participación de todas estas instituciones no terminara por hacer inviable el funcionamiento del sistema, impidiendo la resolución efectiva de una entidad en dificultades. La posibilidad de que los acuerdos necesarios pudieran alcanzarse en un fin de semana, que fue el objetivo temporal que llegó a establecerse en la práctica, parecía imposible partiendo del diseño organizativo y procedimental que se había pactado inicialmente.

Aunque cada una de las instituciones en concurrencia (Banco Central Europeo, Comisión y Consejo Europeo) tenían buenas razones para defender su participación en los procesos de resolución, lo cierto es que el funcionamiento eficiente de la resolución bancaria europea y, no en menor medida, la prevención de los conflictos de interés que

podieran aparecer, exigían que fuera una autoridad independiente, una auténtica agencia europea, la que asumiera las competencias esenciales en este tema. Esa autoridad sería la Junta Única de Resolución que, aunque resultaría ser una institución básicamente controlada por los Estados, dado el procedimiento de nombramiento de sus miembros y su propia composición, asumiría el carácter de una agencia europea independiente, capaz de asumir las decisiones fundamentales en materia de resolución, si bien sometida al examen posterior de la Comisión y del Consejo Europeo. Este esquema institucional constituyó la base de los acuerdos finalmente alcanzados²¹¹.

En efecto, aunque hubo momentos en esos meses de 2014 en que el acuerdo no pareció posible (singularmente, en las horas previas a alcanzarlo, como suele exigir la liturgia propia de estos casos), finalmente terminó acordándose la arquitectura institucional y financiera del Mecanismo Único de Resolución y se aprobaron los instrumentos jurídicos imprescindibles para su puesta en marcha.

En primer lugar, se aprobó el Reglamento (UE) nº 806/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014, por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución, y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) nº 1093/2010 (en adelante “*el Reglamento*”).

Este Reglamento, tenía su base jurídica en el artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, pero, aunque contenía una regulación realmente minuciosa de la nueva arquitectura de la resolución bancaria europea y sus distintos procedimientos, necesitaba un complemento imprescindible: el ya mencionado Acuerdo Intergubernamental que sentaría las bases para las aportaciones de los Estados de la Eurozona. Dicho acuerdo fue suscrito en Bruselas el 14 de mayo de 2014²¹² bajo el nombre de Acuerdo Intergubernamental sobre la “*transferencia y mutualización de las contribuciones al Fondo Único de Resolución*” (en adelante, el “*Acuerdo Intergubernamental*”).

²¹¹ En las conclusiones del Consejo Europeo celebrado en Bruselas los días 18 y 19 de diciembre de 2013 se instaba “*a los legisladores a que adopten el Mecanismo Único de Resolución antes del final de la actual legislatura*”.

²¹² Agreement on the transfer and mutualisation of contributions to the Single Resolution Fund. 8457/14.

El Acuerdo era imprescindible por cuanto no todos los Estados de la Unión Europea tendrían bancos comprendidos en el Mecanismo Único de Resolución (sólo los de la Eurozona) por lo que los instrumentos jurídicos que recogieran sus obligaciones no podrían ser los propios de la Unión Europea sino, como sucede en todos los casos de cooperación reforzada entre países de la Unión, un Tratado Internacional. De hecho, la idea de este Acuerdo estaba ya presente en los acuerdos políticos alcanzados a nivel de Consejo Europeo en sus reuniones del 13/14 de diciembre de 2012 y el 17/18 de diciembre de 2013.²¹³

El Reglamento finalmente aprobado, se apartaba del inicialmente acordado por la Comisión y los Estados en algunos aspectos críticos:

- Se alteró el equilibrio político entre las instituciones que habrían de participar en los procesos de resolución bancaria, reduciendo el peso del Consejo Europeo (y de los Estados miembros) como decisores fundamentales en este ámbito. En su lugar, y a la búsqueda de una mayor eficacia, se reforzaron los poderes de decisión de la Junta Única de Resolución
- En segundo lugar, y ante las dudas que suscitaba el tiempo necesario para completar la financiación del nuevo Fondo Único de Resolución a través de las aportaciones anuales, se redujo el plazo inicial de diez años a ocho y, por otro lado (y quizá más importante) se incrementaron notablemente las aportaciones en sus dos primeros años de vida lo que permitiría alcanzar un mínimo nivel de cobertura en un plazo razonablemente breve.

Por su parte, y como necesario complemento de lo anterior, en el Acuerdo Intergubernamental se establecería que la aportación en el primer año será de un 40% del total para pasar a una segunda aportación del 20% en el año siguiente con lo que en un plazo de dos años el Fondo quedaría dotado en un 60% del total, lo que representa

²¹³ El Acuerdo de 13/14 de diciembre de 2012 ya se establecía, en su versión original, que “*The single resolution mechanism should be based on contributions by the financial sector itself and include appropriate and effective backstop arrangements. This backstop should be fiscally neutral over the medium term, by ensuring that public assistance is recouped by means of ex post levies on the financial industry*”.

una clara aceleración respecto del proceso de dotación inicialmente previsto. A partir de ese momento, las aportaciones anuales serían del 6,7 por ciento hasta que se alcanzasen los 55.000 millones de euros inicialmente previstos.

En paralelo al proceso de construcción del Mecanismo Único de Resolución, se cerraban los últimos flecos para la aprobación de otra norma europea de gran trascendencia: la comentada Directiva 2014/59/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican diversas normas europeas preexistentes (en adelante “*la Directiva*”). En esta Directiva se armonizarían los poderes e instrumentos jurídicos disponibles para las autoridades nacionales de resolución a la hora de enfrentar crisis bancarias, de modo que el “*tool box*” (como suele llamársele) disponible para esas autoridades pasaba a armonizarse a nivel europeo facilitando la cooperación entre dichas autoridades.

Ambas normas sobre resolución bancaria, Reglamento y Directiva no son, en absoluto, compartimentos estancos. Antes al contrario, como claramente establece el primero, en su artículo 5 apartado uno, “*cuando, en virtud del presente Reglamento, la Junta ejerza funciones y competencias que, en virtud de la Directiva 2014/59/UE, correspondan a la autoridad nacional de resolución, se considerará que, a efectos de la aplicación del presente Reglamento y de la Directiva 2014/59/UE, la Junta constituye la autoridad nacional de resolución competente o, en caso de resolución de un grupo transfronterizo, la autoridad de resolución a nivel de grupo pertinente*”.

Es decir, que la Junta Única de Resolución, cuando actuase como auténtica Autoridad Nacional de Resolución o de Autoridad Nacional de Resolución a nivel de grupo aplicaría ambas normas, Reglamento y Directiva, ajustando su actuación a los procedimientos regulados en ellas.

La Junta desempeñará en el Mecanismo Único de Resolución, en la regulación finalmente aprobada, un papel equivalente al que el Banco Central Europeo desempeña en el Mecanismo Único de Supervisión: será el eje de un sistema en el que autoridades europeas y autoridades nacionales competentes (para la resolución, en este caso) habrán

de cooperar estrechamente y sujetar su actuación a normas comunes. El artículo 7.1 del Reglamento dispone, en este sentido, que “La Junta será responsable del funcionamiento eficaz y coherente del Mecanismo Único de Resolución.

No obstante su importancia, no podrá actuar en solitario. Antes al contrario, y como hemos anticipado, habrá de coordinar el ejercicio de sus competencias con el Banco Central Europeo, las Autoridades Nacionales de Resolución, la Comisión Europea y, en última instancia, el Consejo.

Jurídicamente, la Junta se configura como una agencia de la Unión con una estructura específica en consonancia con sus funciones y a la que el Reglamento (artículo 42) reconoce personalidad jurídica.

La Junta desarrollará sus funciones, al igual que las autoridades nacionales de resolución, con total independencia y orientada al servicio del interés general, quedando sometida al control del Parlamento Europeo, la Comisión y el Consejo.

Su composición será la de un Presidente, cuatro miembros a tiempo completo y un miembro nombrado por cada uno de los Estados miembros participantes en representación de sus autoridades de resolución nacionales. Además, y para asegurar la imprescindible cooperación entre ellos, la Comisión y el Banco Central Europeo podrán designar sendos representantes que tendrán el derecho de participar en las sesiones plenarias y ejecutivas de la Junta como observadores permanentes.

Como instrumento imprescindible al servicio de la Junta Única de Resolución, el binomio Reglamento 806/2014 y el referido Acuerdo Intergubernamental crearon y regularon un Fondo Único de Resolución, que la Junta utilizaría, exclusivamente, “*con el fin de garantizar la aplicación eficiente de los instrumentos de resolución y el ejercicio eficiente de las competencias de resolución...y de conformidad con los objetivos de resolución y los principios que rigen la resolución*” bancaria de acuerdo con el propio Reglamento, en sus artículos 14 y 15.

También corresponderá a la Junta la administración del Fondo Único de Resolución, si bien sometida al control de los Estados en el modo determinado por el Reglamento al

indicar que “*la utilización del Fondo estará supeditada al Acuerdo por el que los Estados miembros participantes convienen en transmitir al Fondo las aportaciones que recauden a nivel nacional de conformidad con el presente Reglamento y con la Directiva 2014/59/UE y respetará los principios establecidos en dicho acuerdo*” (artículo 77 del Reglamento).

El Fondo debería alcanzar, al cabo de los ocho años finalmente establecidos como período “*inicial*” o de implementación, un nivel equivalente al uno por ciento del importe de los depósitos con cobertura de todas las entidades de crédito autorizadas en todos los Estados miembros participantes lo que implicaría un volumen de, aproximadamente, 55,000 millones de euros.

Las aportaciones de los bancos tendrán un doble carácter. En primer lugar, el de aportaciones periódicas “*ex ante*”, que se calcularán de acuerdo con arreglo a lo previsto en el Reglamento de ejecución (UE) 2015/81, del Consejo, de 19 de diciembre de 2014, que especifica condiciones uniformes de aplicación del Reglamento 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a dichas aportaciones. El Reglamento detalla el modo en que la Junta deberá calcular las aportaciones de cada entidad con arreglo al Reglamento 806/2014 y el método de cálculo de dichas aportaciones. Es importante señalar que, al margen de otros elementos de cálculo, éste será sensible al perfil de riesgo de cada entidad de modo que aquellas que presenten una propensión a adquirir mayores riesgos (y en las que, por tanto, la posibilidad de una futura resolución podría ser igualmente mayor) las aportaciones serán más elevadas, lo que no deja de resultar lógico.

En segundo lugar, los bancos habrán de realizar aportaciones “*ex post extraordinarias*” en aquellos casos en que las aportaciones realizadas con carácter ordinario no hubieran sido suficientes como para mantener los niveles previstos de cobertura. Las reglas de cálculo de estas aportaciones son similares a las de las aportaciones “*ex ante*”.

En cuanto al uso de los recursos disponibles en el Fondo, los fines establecidos en el Reglamento son los siguientes:

- a) Garantizar los activos o los pasivos de la entidad objeto de resolución, de sus filiales, de una entidad puente o de una estructura de gestión de activos.
- b) Realizar préstamos a la entidad objeto de resolución, a sus filiales, a una entidad puente o a una estructura de gestión de activos
- c) Adquirir activos de la entidad objeto de resolución
- d) Hacer aportaciones a una entidad puente y a una entidad de gestión de activos
- e) Pagar una compensación a los accionistas o acreedores en caso de que, a raíz de una evolución realizada de acuerdo con lo previsto en el Reglamento, hayan incurrido en pérdidas mayores que aquellas en las que habrían incurrido en caso de haberse procedido a una liquidación con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios.
- f) Hacer una aportación a la entidad objeto de resolución en lugar de la amortización o la conversión de pasivos de determinados acreedores, cuando se utilice el instrumento de recapitalización interna y se tome la decisión de excluir a determinados acreedores del ámbito de aplicación de la recapitalización interna
- g) Realizar una combinación de las medidas anteriores.

De este modo, el Fondo se antepone al “*rescate*” de una entidad con fondos públicos de forma que, en los casos en que la reestructuración o resolución bancaria no fuera posible a través del sacrificio de la entidad o de sus propios acreedores privados, habrá de ser el Fondo quien cargue con los costes derivados de la resolución, de acuerdo con las normas y fines que acaban de resumirse.

En cuanto al procedimiento de resolución propiamente dicho, éste partirá de la señal de alerta dada por el supervisor bancario competente (normalmente, el Banco Central Europeo), de la Autoridad competente de resolución o de la propia entidad. Autoridades de supervisión y resolución habrán de cooperar a lo largo de todo el proceso, compartiendo toda la información de que pudieran disponer.

El Banco Central Europeo evaluará, además, si concurren o no las circunstancias necesarias para iniciar un proceso de resolución.

Por su parte, la Junta Única de Resolución analizará la procedencia de la resolución propiamente dicha, evaluará la necesidad de utilizar el Fondo Único de Resolución y adoptará las medidas previstas en el Reglamento y la Directiva sobre resolución, sujetándose también a las disposiciones que se contienen en ambas normas en materia de procedimiento.

La Junta seguirá, básicamente, las medidas que ya hubieran sido previstas en un documento clave, “*el plan de resolución*”, previamente elaborado por la propia Junta, y en el que se anticiparán las actuaciones que podrían realizarse para permitir la resolución de la entidad.

En el proceso de elaboración de ese Plan, la Junta deberán evaluar la “*resolubilidad*” de la entidad y velar por la remoción de cuantos obstáculos pudieran existir a una eventual resolución, de modo que el camino habría de encontrarse “*expedito*” en el momento en que aparecieran los primeros síntomas de una crisis.

Una ayuda clave en este sentido es la obligatoria existencia en el balance de las entidades de “instrumentos elegibles” para su conservación forzosa en acciones a efectos de permitir la recapitalización interna de la entidad. Es el llamado “requerimiento mínimo de recursos propios y pasivos elegibles para la recapitalización interna”, más conocido, por sus siglas en inglés, como “MREL²¹⁴”.

La Directiva establece cuáles son esos instrumentos, de un modo que resulta muy distinto de las previsiones que, hasta el momento, se han reflejado en las aproximaciones sucesivas del Consejo de Estabilidad al concepto del T-LAC, todavía pendiente de aprobación definitiva²¹⁵.

²¹⁴ Minimum requirement for own funds and eligible liabilities for bail in.

²¹⁵ Sobre este extremo, resulta del mayor interés el trabajo de José Carlos Pardo y Victoria Santillana titulado “The European MREL: main características and TLAC similarities and differences” publicado en Europe Regulation Watch de BBVA-Research el 3 de diciembre de 2014.

Es pronto para hablar aún de forma definitiva sobre las diferencias entre MREL y TLAC, puesto que la definición final de éste último se encuentra todavía pendiente de una decisión del G-20 a la vista de las últimas propuestas formuladas por el Consejo de Estabilidad Financiera tras someter sus documentos anteriores a consulta.

No obstante, de acuerdo con las últimas propuestas del TLAC que se han conocido, sí parece existir alguna diferencia relevante con el MREL. A mi juicio, la más importante es que, mientras este último se calcula de forma individualizada por las autoridades de resolución competentes y para cada entidad, teniendo en cuenta las características que le sean propias, el TLAC es un requerimiento homogéneo para todos los bancos sistémicos globales por lo que, en comparación con lo que resultaría de la aplicación del MREL, podría ser un requerimiento “excesivo” o “reducido” para garantizar una posible recapitalización interna de la entidad.

En cualquier caso, existe un amplio consenso en que ambos requerimientos deberían tender a converger, habida cuenta de que se aplicarán a entidades que habrán de competir en los mismos mercados, y al objeto de evitar la existencia de una ventaja o desventaja competitiva de origen regulatorio.

De acuerdo con todo lo anterior, la Junta elaboraría una propuesta de actuación que habría de someter sucesivamente a una aprobación casi inmediata (48 hora como máximo) por parte de la Comisión y el Consejo, sin perjuicio de que la Comisión pudiera ejercer, en un procedimiento distinto aunque igualmente rápido, las competencias que le corresponden como “*guardián de los Tratados*” en el ámbito de las ayudas de Estado.

En definitiva, un procedimiento que, aunque se prevé rápido, no deja de resultar complejo y en el que, en última instancia, no cabe desconocer el riesgo de un “*veto*” por parte del Consejo Europeo. No cabe duda de que, en el caso de producirse, cuestionaría severamente tanto la credibilidad como la independencia del Mecanismo Único de Resolución, amenazando con reabrir debates y situaciones que ya deberían formar parte de nuestro pasado.

Compartimos, en todo caso, la opinión de RESTOY²¹⁶ cuando indica que, “aunque dotación inicial del Fondo Único de Resolución y el proceso de mutualización de las aportaciones suponen algunas limitaciones en el corto plazo, su existencia resulta esencial para asegurar la disponibilidad en Europa de un sistema de resolución de entidades que contribuya a mitigar el contagio entre el riesgo financiero y el riesgo soberano y, por lo tanto, a evitar la fragmentación de los mercados en Europa”.

En todo caso, la “*agenda de la resolución bancaria*” no sólo tendrá implicaciones para las entidades que pudieran encontrarse en dificultades. Nada más lejos de la realidad. Las obligaciones derivadas de la planificación previa de la reestructuración y resolución bancarias, las posibles exigencias de los supervisores competentes respecto a la supresión de obstáculos a la resolubilidad²¹⁷ y los nuevos requerimientos en materia de capacidad de absorción de pérdidas por los recursos propios de las entidades de crédito, tendrán un hondo impacto.

En este sentido, también los mercados de capital y los inversores se volverán más selectivos a la hora de invertir en los bancos, valorando anticipadamente el riesgo real de un “*bail in*” en la entidad de que se trate que les llevase a perder totalmente o parcialmente su inversión. De este modo, debería existir una discriminación positiva de las entidades más solventes, que se beneficiarían de un coste de financiación más bajo que el de sus competidores, en mayor probabilidad de verse sometidos a un proceso forzoso de conversión de sus instrumentos financieros en acciones.

10.4.4. El “fallido” tercer pilar de la Unión Bancaria: la ausencia de un mecanismo único de garantía de depósitos.

Los sistemas europeos de garantía de depósitos han presentado, históricamente, grandes diferencias, hasta el punto de que algunos autores, como, entre nosotros,

²¹⁶ Restoy, F. “Cambios en los sistemas de supervisión y resolución bancaria en la zona euro” en la obra colectiva “31 claves para la gestión de riesgos en entidades bancarias. Nuevos riesgos, nuevos retos”. VV nota 102, página 91

²¹⁷ Piénsese en que estos implicar cambios en la estructura jurídica de los grupos bancarios, las relaciones intragrupo o sus sistemas o procesos.

MÉNDEZ y HERNANGÓMEZ²¹⁸ hayan llegado a referirse a la protección de los depósitos como una de las áreas fallidas del proceso de armonización de la legislación bancaria europea.

El comienzo de la crisis, como hubiera cabido esperar, no tardó en poner de manifiesto los riesgos inherentes a tal estado de cosas y, en particular, a los diferentes grados de protección existentes entre los Estados europeos abriendo así una peligrosa competición por los depósitos sobre la base de elevar sin límites los niveles de cobertura.

La reacción lógica fue la emprender una tarea urgente de armonización y mejora de los elementos de la regulación europea más sensibles a esa competencia, hasta ese momento contenidos en la Directiva 94/19/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo de 1994, relativa a los sistemas de garantía de depósitos, que había establecido previamente una cifra mínima de cobertura de 20.000 euros y unos plazos máximos comunes para la restitución de los depósitos a los clientes bancarios afectados por la crisis de su entidad, aunque no otros aspectos igualmente relevantes como el carácter “*ex ante*” o “*ex post*” de las aportaciones, auténtica llave para la necesidad o no de una urgente recapitalización con fondos públicos.

En los difíciles momentos que siguieron a la caída de Lehman Brothers, y ante las medidas unilaterales de protección de los depositantes que habían adoptado algunos Estados²¹⁹, se inició la tramitación de una propuesta de Directiva que culminó en la aprobación de la Directiva 2009/14/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de marzo de 2009 por la que se modifica la Directiva 94/19/CE relativa a los sistemas de garantía de depósitos, en lo que respecta al nivel de cobertura y al plazo de pago.

Sin embargo, la reforma que se había introducido no era suficiente y el 12 de julio de 2010 la Comisión Europea presentó “*un paquete de medidas para potenciar la protección del consumidor y la confianza en los servicios financieros*”, que incluyó una

²¹⁸ Méndez Álvarez-Cedrón, José María y Hernangómez Cristóbal, Francisco en “*La insuficiente armonización de los fondos de garantía de depósitos en la Unión Europea*”, publicado por el Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos, Fundación de Estudios Financieros (2008), pág. 135.

²¹⁹ El caso más destacado fue el de Irlanda, que llegó a garantizar las obligaciones de sus bancos nacionales con un carácter “universal, provocando una reacción en cadena que sólo pudo frenar la rápida tramitación de la propuesta de Directiva.

nueva propuesta de modificación de la Directiva 94/19/CE, más ambiciosa que la anterior, que implicaría la resolución de los problemas de armonización existentes.

La reforma se centró en aspectos tan esenciales como la introducción de aportaciones ex ante para la prefinanciación, al menos parcial, de los fondos de garantía de depósitos y el reconocimiento de que los fondos de garantía de depósitos podían asumir funciones preventivas o de colaboración en la resolución bancaria, al margen de su rol específico de garantizar los depósitos protegidos. Se produjo, en definitiva, un acercamiento al modelo establecido en Estados Unidos en los años 30, tras la creación de la FDIC²²⁰.

Otro componente novedoso de la propuesta consistía en dar un primer paso para la colaboración entre esquemas nacionales de garantía de depósitos a través de la concesión de préstamos entre ellos, la creación voluntaria de sistemas transfronterizos separados o de la fusión entre fondos de distintos Estados.

Finalmente, y también al filo del término de la legislatura europea, se produjo la aprobación de la Directiva 2014/49/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos que derogó la Directiva 94/10/EC y sus enmiendas sucesivas.

La nueva Directiva no implicó la creación de un Mecanismo Único de Garantía de Depósitos, lo que hubiera culminado la construcción jurídica de una Unión Bancaria completa, sino un paso decisivo para la armonización de las legislaciones europeas en materia de protección de los depósitos bancarios. Entre los ámbitos en que se produjo una armonización adicional se encuentra la completa regulación del procedimiento de devolución de los depósitos, con un sustancial acortamiento de los plazos anteriormente existentes.

El esfuerzo de armonización realizado por las sucesivas normas aprobadas condujo a que la protección efectiva de los depositantes en toda la Unión Europea quedase asegurada sin depender de la utilización de fondos públicos de modo que los

²²⁰ Federal Insurance Deposit Corporation, creada en 1933.

100.000 euros garantizados por depositante estuvieran asegurados por las aportaciones ya realizadas por las entidades de crédito participantes en el sistema.

De este modo, las modificaciones introducidas en el sistema permitieron no sólo reforzar la protección de los depositantes sino avanzar en el proceso de construcción de un mercado interior de servicios bancarios, eliminando una de las distorsiones competitivas más evidentes: las diferencias en la regulación de los esquemas nacionales de garantía de depósitos.

No pudo lograrse, en cambio, la aprobación de las normas que hubieran sido necesarias para construir un esquema europeo de garantía de depósitos que completase el Mecanismo Único de Supervisión y el Mecanismo Único de Resolución, permitiendo que se hablase de la consecución de una Unión Bancaria completa.

A nuestro juicio, la inexistencia de ese Mecanismo Único europeo no debe considerarse preocupante, ni oscurecer los logros alcanzados en el proceso de creación de la Unión Bancaria. Una vez que la resolución bancaria se encuentra suficientemente garantizada, contando, incluso, con un Fondo Único de Resolución, la posibilidad de que pueda llegar a existir un problema de pago de los depósitos garantizados en un banco europeo puede considerarse remota siendo, en principio, suficientes tanto los fondos nacionales como los instrumentos de cooperación entre fondos europeos que podrían activarse en caso necesario.

En definitiva, a pesar de la falta de consecución del tercer pilar de la Unión Bancaria Europea: el Mecanismo Único de Garantía de Depósitos, el avance registrado puede considerarse no sólo decisivo sino realmente asombroso y, como ha podido observarse en los meses transcurridos desde aquellos días decisivos de la primavera del año 2014, ha terminado por consolidar no sólo la recuperación económica de la Eurozona sino también, y principalmente, la superación (aunque no total) de la situación de fragmentación financiera que se vivía en el año 2012.

10.5. Gobierno corporativo y políticas retributivas.

Los reguladores europeos sintieron la necesidad de introducir cambios en la regulación del gobierno corporativo y las políticas retributivas desde el comienzo de la crisis, tanto en el ámbito de las sociedades cotizadas como también en el de las entidades de crédito.

Concretamente, la Comisión Europea había publicado su Recomendación 2009/3177/CE, de 30 de abril, sobre la política de remuneración en los servicios financieros y la Recomendación 2009/5159/CE, de 30 de abril, sobre remuneración de los consejeros de las empresas cotizadas, que complementaban las Recomendaciones 2004/913/CE y 2005/162/CE. Estas Recomendaciones estaban alineadas con los documentos internacionales que se habían publicado en la materia.

Ambas Recomendaciones tuvieron una gran influencia en la evolución de la legislación europea y también en la normativa nacional, tanto en el ámbito de las normas imperativas como en los códigos de buen gobierno (en el caso español, en el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas).

Posteriormente, la Comisión publicó también su *“Libro Verde sobre el Gobierno Corporativo en las entidades financieras y políticas remunerativas”*²²¹ y la Autoridad Bancaria Europea emitió su Guía sobre Gobierno interno²²² en la que se define el gobierno corporativo como *“el conjunto de relaciones entre una institución, sus gestores, sus accionistas y otras partes interesadas (stakeholders). El Gobierno interno es un componente limitado, pero esencial, del gobierno corporativo centrado en la estructura interna y la organización de una institución”*.

En el derecho europeo positivo, el principal reflejo de esta nueva sensibilidad se produjo, ya en el marco de la regulación financiera, con la aprobación de la Directiva 2010/76/UE, de 24 de noviembre de 2010 (conocida como *“CRD III”*). La transposición al derecho español de esta nueva regulación, alineada con las recomendaciones que se

²²¹ Bruselas, 2010.

²²² European Banking Authority. Guidelines on Internal Governance. 2011.

han citado anteriormente, se produjo a través de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible y su posterior desarrollo reglamentario.

A estas normas siguieron, años más tarde, las contenidas en el “*paquete CRD IV*”, el Reglamento y la Directiva que ya han sido objeto de análisis anterior. En ellas, aunque centradas en la transposición de las normas integrantes de los Acuerdos de Basilea III, también se contienen diversas normas en materia de gobierno corporativo de las entidades de crédito y políticas retributivas.

Los ejes de estas reformas son los siguientes:

En cuanto al gobierno corporativo de las entidades de crédito, éste pasa a configurarse como uno de los aspectos sujeto a la revisión de los supervisores bancarios, entendiendo que una de las misiones fundamentales del consejo de administración de una entidad de crédito se refiere a la gestión prudente del riesgo.

Una vez que el gobierno corporativo es objeto de la atención del supervisor ello se traduce en una serie de obligaciones instrumentales: de transparencia (obligación a suministrar al supervisor y a los mercados), de organización y procedimientos internos (existencia de comisiones y unidades específicamente encargadas de velar por la adecuada gestión del riesgo, el establecimiento de políticas retributivas correctas, el nombramiento de consejeros y directivos idóneos y el cumplimiento normativo de la entidad.

En el caso de que el gobierno corporativo o las políticas retributivas de la entidad se estimen incorrectas, ello podría dar lugar a la imposición de sanciones e, incluso, a la exigencia de mayores niveles de capital.

El Consejo de Administración es el eje de la nueva regulación y en ella late la intención de que el Consejo, al asumir relevantes deberes en cuanto al establecimiento de políticas de gestión del riesgo o cumplimiento normativo, pueda convertirse en un órgano de control efectivo de la gestión de la entidad de crédito y actúe como un auténtico aliado del supervisor a la hora de controlar el apetito al riesgo de la entidad y garantizar el cumplimiento de la regulación que le resulte aplicable.

En el ámbito de las políticas retributivas, el legislador pretende que no puedan constituir un incentivo para la asunción imprudente de riesgos, como se estima sucedió en los años anteriores a la crisis y, para ello, se introducen una serie de medidas:

- Se introduce la exigencia de contar con un comité de remuneraciones (que, en las entidades más importantes será un comité distinto al de nombramientos)
- Se establece una relación de proporción entre remuneración fija y variable de modo que ésta última no pueda alcanzar un importe desproporcionado respecto de la remuneración fija.
- Se busca alinear los intereses de los administradores y directivos con los de los accionistas pero tomados a medio plazo de modo que parte de la remuneración debe pagarse con determinados instrumentos financieros (fundamentalmente acciones) pero con la obligación de que se mantengan en el patrimonio del directivo durante determinados plazos.
- Se introducen mecanismos que permiten reducir o, incluso, eliminar, la remuneración variable en el caso de que los resultados de la entidad no sean positivos.
- Se establecen deberes de restitución (cláusulas de “*claw-back*”) para los supuestos en que, a posteriori, pudiera revelarse que los resultados positivos a los que había contribuido el administrador o directivo no fueron realmente tales, habida cuenta los perjuicios posteriormente sufridos por la entidad.
- Se limita el pago de indemnizaciones por rescisión anticipada de contratos (“*Golden parachuting*”) y también a las aportaciones discrecionales a fondos de pensiones.

A mi juicio, tan importantes como los nuevos requerimientos regulatorios en materia de buen corporativo está la renovada atención prestada por parte de los supervisores.

Como hemos visto, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea llevaba algunos años antes de la crisis financiera internacional recomendando un endurecimiento de los criterios de supervisión del gobierno corporativo de las entidades, básicamente en lo relativo a la adecuada comprensión y gestión del riesgo de las entidades.

Esa adecuada comprensión y gestión de los riesgos implicaba que los consejeros de las entidades y, singularmente, quienes, como independientes, presidían las comisiones y comités delegados clave del Consejo, reunieran requisitos reforzados de idoneidad (experiencia y formación), dedicación y prevención de conflictos de interés.

Además, el gobierno corporativo se entiende como un sistema en el que el Consejo desempeña un papel clave, como responsable no sólo de su adecuado funcionamiento, sino también de otros aspectos clave en la estrategia de la entidad como de la aprobación del marco de apetito al riesgo²²³ o el cumplimiento normativo²²⁴.

En el plano de la organización y los procedimientos de las entidades debían respetarse las tradicionales “*tres líneas de defensa*”: la línea de negocio (primera línea), las funciones de cumplimiento normativo y control del riesgo, segunda línea, (a cargo, respectivamente, de dos figuras en ascenso, el responsable de cumplimiento normativo o “chief compliance officer” y el responsable de control del riesgo o “chief risk officer”, a los que se requiere independencia, autoridad y condiciones adecuadas para el ejercicio de sus relevantes funciones) y la función de auditoría interna (tercera línea). Todo ello bajo el escrutinio de la Comisión de Auditoría y la de Riesgos, respectivamente.

Además de esas Comisiones de Auditoría y Riesgos, y en virtud del principio de proporcionalidad se admite que las entidades de también se exigen nuevas comisiones de nombramientos y retribuciones con lo que la organización interna de las entidades de crédito se ha hecho ciertamente compleja.

²²³ Risk Appetite Framework o RAF del que deriva el Risk Appetite Statement o RAS, ambos competencia del Consejo de Administración de las entidades de crédito.

²²⁴ Delgado, M. Corporate governance and risk management: the SSM approach” en la obra colectiva “31 claves para la gestión de riesgos en entidades bancarias. Nuevos riesgos, nuevos retos”. VV nota 102. Pág 107, se refiere a las nuevas facultades del Consejo diciendo: “The board has the ultimate responsibility for the bank’s business strategy and financial soundness, key management and compliance obligations”.

Todo ello, tal como ha sido admirable explicado por Delgado en un reciente trabajo²²⁵, se encuentra sometido al exigente escrutinio del supervisor.

El Banco Central Europeo, en el ejercicio supervisor (“*SREP*”)²²⁶ desarrollado durante el año 2015, ha sometido a revisión el gobierno corporativo de las entidades de crédito supervisadas. No se trata de un análisis formal de cumplimiento de los requerimientos regulatorios en la materia, ya que puede suponerse que todas las entidades tendrán altos estándares de cumplimiento en este ámbito. Por el contrario, se ha tratado de verificar el adecuado funcionamiento del gobierno corporativo de las entidades en la práctica, la calidad de sus procesos de decisión, que los consejeros independientes realicen adecuadamente su función y que, en definitiva, existan los suficientes controles internos como para garantizar que el Consejo ejerce realmente sus competencias de supervisión y control sobre los gestores de la entidad.

A tal fin, la nueva supervisión bancaria incluye mecanismos formales e informales entre los que se encuentra la controvertida participación de funcionarios del Banco Central Europeo en reuniones del consejo de administración de las entidades supervisadas y también en las de sus órganos más importantes como la comisión de auditoría o la de riesgos.

Otro ámbito sometido a la supervisión bancaria ha sido algo tan aparentemente inocuo como las actas de los consejos de administración. Tradicionalmente sucintas, el Banco Central Europeo parece pretender que incorporen el reflejo de la diversidad en la composición de los órganos y los debates que se producen en su seno. Toda una revolución. También la petición de traducciones “*oficiosas*” de las actas al inglés ha generado controversias entre los equipos supervisores del Banco Central Europeo y las entidades de crédito supervisadas.

En el caso español, lo anteriormente explicado tiene una repercusión especial por cuanto nuestro modelo tradicional de gobierno corporativo (no sólo el de las entidades de crédito) ha pasado por la existencia de presidentes de las entidades que, además de presidir su consejo de administración, asumen funciones ejecutivas.

²²⁵ Delgado, M. “*Corporate governance and risk management: the SSM approach*” “VV nota anterior.

²²⁶ Proceso de evaluación y revisión supervisora (Supervisoty Reviewed Evaluation Process).

El Banco Central Europeo no cuestiona ese modelo pero sí espera de las entidades que, incluso en ese marco de gobierno corporativo, existan los controles adecuados, fundamentalmente a cargo de los consejeros independientes que deben presidir las comisiones clave.

Las dudas proceden, en última instancia, de la aplicación de las metodologías de “*benchmarking*”²²⁷ como una de las herramientas de supervisión. Si, como resultado de ese juicio comparativo, el Banco Central Europeo identificase “*mejores prácticas*” en unas entidades respecto de otras, eso, en última instancia, podría llegar a implicar una aproximación crítica al modelo de gobierno corporativo elegido por las entidades.

Nos acercamos a los límites de la supervisión bancaria. Si bien es indiscutible que los supervisores tienen el derecho –y el deber- de comprobar el exacto cumplimiento de sus obligaciones regulatorias en materia de gobierno corporativo, y de ajustar sus políticas retributivas y la gestión de riesgo a esos imperativos. No obstante, la supervisión no puede juzgar – o prejuzgar- el modelo de gobierno corporativo de las entidades o su funcionamiento cuando, con independencia de que resulte mejor o peor en su comparación con el de otras entidades, no plantee problemas relevantes en materia de capacidad de comprensión y gestión adecuada del riesgo.

Otro problema práctico adicional se produce en relación con los consejeros independientes, responsables, como se ha dicho, de los más importantes comités y comisiones dependientes del consejo, y depositarios de la confianza del supervisor a la hora de someter a supervisión a los gestores bancarios. Los nuevos requerimientos, y la presión supervisada, les exige una dedicación efectiva que no deja de incrementarse lo que, a su vez, determina una presencia en la entidad y un volumen retributivo (no es fácil compatibilizar su condición con su participación en los consejos de otras entidades, especialmente si desempeñan funciones análogas) que pueden considerarse incompatibles con esa condición formal de “*independientes*”.

²²⁷ Comparación entre entidades de características similares que se desarrolla desde la Dirección General IV del área de supervisión del Banco Central Europeo.

Por otra parte, y puesto que el juicio supervisor deriva, al menos en parte, de su interlocución con esos consejeros, las entidades pueden estar tentadas de alterar la composición tradicional de sus consejos para incorporar especialistas en regulación financiera que puedan mejorar la percepción del supervisor sobre la calidad de su gobierno corporativo, mejorando así la calificación de la entidad y, eventualmente, su tratamiento a efectos de capital (Pilar II). De este modo, los consejeros independientes que pudieron ser un modo para lograr la diversificación de perspectivas y conocimientos dentro del Consejo de administración, pueden terminar adoptando a medio plazo un perfil mucho más homogéneo.

En cualquier caso, debe recordarse que en la Euro zona coexisten modelos diversos de gobierno corporativo, entre los que destaca la alternativa entre un modelo dual, que cuenta con un órgano o consejo de supervisión o control, y los modelos que, como sucede en España, tienen un único consejo de administración, responsable de la adopción de acuerdos muy importantes para la vida societaria.

Uno y otro modelo son plenamente compatibles con la normativa europea sobre derecho de sociedades y se encuentran “soportados” por los ordenamientos internos. No parece que las atribuciones del supervisor en el ámbito del gobierno corporativo pudieran implicar un cuestionamiento de esos modelos.

Tampoco parece posible que pueda cuestionarse el “modelo español” de presidencia ejecutiva, con el único matiz de reconocer que, desde el punto de vista regulatorio, y ha devenido, de algún modo, excepcional, toda vez que requiere la autorización expresa del supervisor.

Como vemos, la regulación y la supervisión bancarias, con sus nuevas preocupaciones, están produciendo ya, en la práctica, cambios en el gobierno corporativo de los bancos españoles.

10.6. La agenda de protección de los consumidores de productos y servicios financieros.

Aunque, en un primer momento, la agenda de respuesta regulatoria frente a la crisis se centró más en los aspectos relacionados con la solvencia de las entidades (incluyendo los nuevos ratios de liquidez y apalancamiento), no tardó en surgir una línea de reformas que trataron de corregir algunos de los defectos observados en la normativa vigente en lo relativo a la protección de los inversores y los clientes bancarios.

Al margen de declaraciones políticas más o menos solemnes (como las que se han citado ya al hablar de las conclusiones de las sucesivas cumbres del G-20 y los trabajos del Consejo de Estabilidad Financiera), lo cierto es que la agenda de la regulación financiera en el ámbito de la protección al inversor o cliente ha venido más bien inspirada por normas nacionales o, a lo sumo, regionales.

En Estados Unidos, la preocupación por compaginar las mejoras de la regulación y supervisión prudencial con un fortalecimiento de las medidas de protección al cliente se hizo patente desde el propio título de su norma más relevante: la Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street y Protección al Consumidor, firmada por el Presidente Obama el 21 de julio de 2010.

La Ley Dodd-Frank estableció diversas medidas de protección al cliente bancario y llegó a crear la nueva Agencia de Protección al Consumidor²²⁸. Otros ámbitos de la reforma han tenido que ver con la mejora de la información proporcionada al cliente para la inversión en determinados productos e instrumentos financieros y la introducción de medidas de educación financiera.

Esta Agencia tiene reconocidas amplias potestades en cuanto a la protección al consumidor de servicios financieros y la educación financiera tanto en el ámbito de la regulación, supervisión e imposición de sanciones, si bien sus competencias varían en función del tamaño de las entidades siendo más intensas en el caso de bancos con más

²²⁸ Bureau of Consumer Financial Protection, más conocida como “FTC”

de 10.000 millones de dólares en activos y más limitadas en los restantes bancos (en estos casos la agencia tiene competencias exclusivamente reguladoras y no de supervisión o sanción)²²⁹.

En el caso europeo, la reacción frente a los problemas detectados en el ámbito de la protección al cliente vino fundamentalmente de la mano de la revisión del paquete “*MIFID I*”²³⁰. En palabras de la Directiva destinada a derogar la versión original de la MIFID, la Directiva 2014/65/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE: *“La crisis financiera ha dejado al descubierto algunos puntos débiles en el funcionamiento y la transparencia de los mercados financieros. La evolución de los mercados financieros ha dejado clara la necesidad de fortalecer el marco regulador de los mercados de instrumentos financieros, también cuando la negociación tiene lugar en mercados extrabursátiles, con el fin de aumentar la transparencia, mejorar la protección de los inversores, reforzar la confianza, abordar los ámbitos no regulados y garantizar que se den a los supervisores las competencias para desarrollar sus cometidos”*²³¹.

En el caso español, y a propósito de las participaciones preferentes o la deuda subordinada, se constata el efecto práctico de la recapitalización interna (bail in) y las dificultades

La Directiva fue aprobada conjuntamente con otra disposición de gran importancia: el Reglamento (UE) n° 600, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012, conocido en el mercado como “*MIFIR*”.

²²⁹ Sobre este particular, puede consultarse el trabajo de Emiliano Gonzalez Mota y José Manuel Marqués Sevillano “Dodd-Frank Wall Street Reform: un cambio profundo en el sistema financiero de Estados Unidos”. Banco de España. Revista de Estabilidad Financiera n° 19, páginas 73 a 85.

²³⁰ Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga 93/22/CEE del Consejo.

²³¹ En el caso español, y a propósito de las participaciones preferentes o la deuda subordinada, se constató el efecto práctico de la recapitalización interna (bail in) y las dificultades inherentes a su aplicación retroactiva cuando esos instrumentos financieros (“híbridos” entre capital –acciones– y deuda –bonus– se habían comercializado masivamente entre inversores institucionales a través de redes bancarias.

Al margen de su importancia intrínseca que, como veremos, es grande, MIFID II ha venido acompañada de la aprobación de una guía para el reforzamiento de la protección al inversor financiero en general, incluyendo a los adquirentes de productos y servicios bancarios y de seguros.

Ello ha sido posible gracias a la cooperación entre las nuevas agencias de regulación financiera: la Autoridad Bancaria de los Mercados y la Autoridad Bancaria Europea (EBA), la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) y la Autoridad Europea de Seguros y Planes de Jubilación (EIOPA)²³², plasmada en un documento de enorme trascendencia como el publicado el 28 de noviembre de 2013 que integra en una posición conjunta la aproximación de las tres agencias reguladoras en cuanto a la supervisión y la gobernanza de productos²³³.

En ese documento se evidencia la intención de avanzar en la armonización de los estándares e instrumentos específicos de protección de los consumidores de servicios y productos financieros, bien como ahorradores, inversores o meros clientes, superando así la aproximación tradicional de la regulación bancaria y de seguros, normalmente específica para cada tipo concreto de producto o de servicio.

Esta iniciativa conjunta de los reguladores europeos tuvo continuidad en cada uno de los ámbitos competenciales que les son propios. En primer lugar, la Autoridad Europea de los Mercados (ESMA) publicó el 10 de abril de 2014 un documento que establecía un conjunto de buenas prácticas en materia de gobernanza de los productos, lógicamente referido a los instrumentos financieros comprendidos en el ámbito de aplicación de la MIFID.

A continuación, ha sido la Autoridad Bancaria Europea (EBA) quien ha sometido recientemente a consulta una Guía sobre vigilancia de los productos y medidas en materia de gobernanza para productos bancarios minoristas. Este documento tiene, a nuestro juicio, una importancia trascendental, pues implicará el traslado al

²³² Utilizamos, en los tres casos, las abreviaturas de los nombres de las tres agencias en inglés por ser éste el modo en que suelen conocerse en los mercados y la literatura financieros.

²³³ Se trata del documento elaborado por el Comité conjunto de las tres autoridades de supervisión de fecha 28 Noviembre de 2013 con la denominación original de: “*Joint Position on Product Oversight and Governance Processes*”.

entorno de los productos y servicios bancarios, de un conjunto de principios y reglas desarrollados en un ámbito distinto, el de los mercados de valores, abandonando así el modelo tradicional de regulación en materia de protección al cliente bancario “*por silos*” referidos a productos o servicios específicos. Este documento guiará la actuación de los supervisores bancarios y, en particular, del Banco Central Europeo, como supervisor directo de las entidades más importantes y de mayor tamaño, en un sentido claramente convergente con lo que vienen siendo las prácticas de actuación y supervisión en los mercados de valores.

Esta tendencia a la armonización de los estándares de protección al consumidor de productos y servicios financieros se hizo también evidente con ocasión de la aprobación del Reglamento 1286/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales²³⁴ relativos a los productos de inversión minorista vinculados y a los productos de inversión basados en seguros. En este Reglamento se abordan, de forma conjunta, los requerimientos de información que debe proporcionarse al cliente con independencia de si los productos “*empaquetados*” bajo la apariencia externa de un producto de seguros, son productos bancarios (fundamentalmente depósitos) o instrumentos financieros de cualquier índole.

El grupo normativo derivado de la MIFID significó una revolución en su tiempo. Hasta que fue aprobada, no había existido otra norma transversal de conducta en el ámbito de los productos e instrumentos financieros. En nuestra opinión, los bancos de toda Europa no captaron en toda su dimensión el cambio que suponía hasta que hubieron pasado años desde la aprobación de la norma de “*cabecera*” de este particular grupo normativo y se discutían ya sus normas de desarrollo en el nivel 2 y 3.

Sin restar importancia a las cuestiones relativas a las infraestructuras de los mercados y a sus distintos protagonistas (mercados regulados, internalizadores sistemáticos, plataformas...), en principio ajenas a esta tesis doctoral, la clave de la nueva regulación deriva de un principio aparentemente sencillo pero transcendental: el de actuar en interés del cliente, haciendo transparentes y gestionando los conflictos de

²³⁴ Conocido como “KID” por las siglas en inglés correspondientes a “key informational document”.

interés que pudieran existir entre los intereses de la entidad creadora o distribuidora de los productos o servicios comercializados y sus clientes.

Los clientes y esos productos y servicios hubieron de ser calificados, clasificados o segmentados, de modo que determinados productos no podrían ser ofrecidos a determinados clientes en el supuesto de que las pruebas realizadas (test de suficiencia e idoneidad) no pudieran asegurar su idoneidad atendiendo a los conocimientos, experiencia y circunstancias del inversor.

Con la perspectiva del tiempo transcurrido, y de los escándalos que se han producido como consecuencia de las prácticas de comercialización de determinadas entidades, podemos afirmar que esas normas, sin duda bienintencionadas, permitieron una lógica de cumplimiento puramente formal en la que, más que perseguir la auténtica convicción de la idoneidad de los productos, se trató de situarse en una posición confortable desde el punto de vista de la obtención y conservación de la documentación requerida, lo que se reveló insuficiente.

Para ser justos, debe indicarse también que el contexto excepcional en que la MIFID I debió ser aplicada, explica también muchas de las dificultades producidas. Por un lado, la norma iniciaba su proceso de transposición a los ordenamientos nacionales en el momento en que comenzó la crisis financiera internacional con lo que no se encontraba vigente en el momento en el que se produjeron los mayores excesos en materia de comercialización de determinados instrumentos financieros. Por otro lado, la crisis financiera, la falta de liquidez en los mercados y, sobre todo un contexto marcado por la persistencia de tipos de interés realmente bajos, hicieron que, para lograr un rendimiento suficiente, fuera necesario asumir riesgos superiores a los tradicionales y, por otra parte, algunos instrumentos (las permutas de tipos de interés son un buen ejemplo a este fin) tuvieron un comportamiento radicalmente distinto al esperado.

El “*paquete MIFID 2*”, formado por el Reglamento y la Directiva aprobados en el año 2014 a que se ha hecho referencia anterior, pretende mejorar la normativa vigente en diversos aspectos.

En primer lugar, trata de mejorar la regulación de los mercados financieros, equilibrando el régimen aplicable a los distintos sujetos, especialmente en materia de transparencia, y creando una categoría novedosa como son los “OFTs” u Organizing Trading Facilities.

En efecto, al margen de la mejora de los aspectos relacionados con la conducta de las entidades y la protección del inversor, la revisión de la normativa “MIFID” parte del diagnóstico realizado por el Grupo “De Larosiere”²³⁵, en el que se solicitaba una armonización de los requerimientos regulatorios que se exigían a los distintos operadores en los mercados. Como resultado de esa propuesta, MIFID 2 cierra la clasificación de los sistemas o plataformas de negociación en las siguientes categorías: mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación (SMN) y la nueva categoría –ya mencionada- de los OTFs. Al margen de estos “mercados” también se perfecciona el régimen de los “*internalizadores sistemáticos*” que se sujetan a requisitos específicos de funcionamiento y transparencia.

Se trata de que todas esas plataformas o mercados operen bajo normas análogas en materia de transparencia pre y postcontractual.

También se abordan por vez primera nuevas realidades como el “*trading de alta frecuencia*” (high frequency trading, o HFT, como suele ser conocido en los mercados), basado en algoritmos matemáticos y que explica algunos de los comportamientos más imprevisibles de los mercados en los últimos años.

No obstante, el aspecto en el que se centran las novedades fundamentales tiene que ver con el fortalecimiento de los instrumentos de protección del inversor para lo que se adoptan una serie de medidas que, conjuntamente consideradas, suponen un considerable avance respecto de la MIFID originaria. Son básicamente las siguientes:

²³⁵ Grupo constituido en octubre de 2008 por mandato de la Comisión Europea y presidido por Jacques de Larosière (de ahí el nombre por el que suele conocerse) que el 25 de febrero de 2009 publicó un informe en el que se contenía un diagnóstico sobre las causas de la crisis y un conjunto de propuestas, fundamentalmente (aunque no exclusivamente) centradas en la mejora de la supervisión financiera. Puede ser consultado en <http://esrb.europa.eu/shared/pdf/de-larosiere-report-es.pdf>

-Se amplía el ámbito de aplicación de la normativa de modo que pasan a incluirse en él nuevos productos y servicios. El más importante de ellos fueron los depósitos estructurados, cuya sujeción a la primitiva MIFID fue objeto de grandes discusiones (los derivados, en sí mismos considerados, estaban considerados pero los depósitos bancarios “*puros*” o “*tradicionales*” no lo estaban, haciendo surgir así la duda sobre el régimen aplicable a los depósitos que incorporaban un derivado u otro tipo de instrumento financiero, tanto en relación de los depósitos “*garantizados*” como a los “*no garantizados*”).

-Se actualiza el concepto de cliente profesional del que tienden a excluirse clientes institucionales cuya experiencia o conocimiento financiero no debe presumirse y que, precisamente, se encontraron entre los damnificados de la crisis financiera (por ejemplo, las pequeñas corporaciones locales).

-Se robustecen los requisitos relacionados con la organización interna y el buen gobierno corporativo de las empresas de servicios de inversión²³⁶, en un proceso paralelo al que se estaba produciendo respecto de sus competidores, las entidades de crédito.

-Se aclara el régimen aplicable a los servicios de “*sólo ejecución*”, especialmente en el caso de los casos referidos a productos complejos. Básicamente se trata de reforzar los requisitos de información al cliente para evitar que, como ha sucedido en la práctica, se convierta en una vía de prestación de servicios a los inversores financieros con un menor nivel de protección que los supuestos de asesoramiento o gestión de carteras.

Pero, sin duda, el cambio fundamental de MIFID 2 y el que amenaza por provocar una transformación más profunda del modelo de negocio de las entidades, especialmente en España, tiene que ver con las nuevas normas sobre asesoramiento independiente y gestión de carteras que tratan de avanzar en la detección y evitación de los conflictos de interés (o, al menos, hacerlos más transparentes). Así, para las entidades que se calificasen como “*asesores independientes*” quedarían básicamente

²³⁶ Anticipados, entre nosotros, por la Circular 1/2014, de 26 de febrero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los requisitos de organización interna y de las funciones de control de las entidades que prestan servicios de inversión.

prohibidas las retrocesiones o incentivos (“*inducements*” en la terminología habitual del mercado) de tal forma que su modelo de negocio habría de basarse en la percepción de honorarios por parte del propio cliente²³⁷.

Es importante aclarar que en el caso de que las entidades no asuman esa condición (independiente) y desarrollen su actividad como meros “*asesores*”, están sujetas a un deber fundamental de transparencia frente al cliente respecto de la existencia de esas retrocesiones y su importe con lo que, en todo caso, serán visibles para el inversor

Los bancos españoles, protagonistas tradicionales de la intermediación financiera en general, incluyendo la que tiene que ver con la adquisición de instrumentos financieros incluidos en el ámbito de aplicación de la MIFID, se encuentran, pues, a las puertas de un cambio regulatorio de gran importancia (que habrá de hacerse efectivo a través de una nueva modificación de nuestra Ley del Mercado de Valores) que les obligará a introducir cambios en su modelo de negocio tradicional, bien por la necesidad de diferenciar áreas dedicadas al asesoramiento independiente o la gestión discrecional de carteras, con la consecuencia de modificar de forma relevante su modelo de negocio, o bien la renuncia a prestar servicios de esas características a fin de mantener un esquema retributivo más similar al tradicional (aunque ahora transparente para el inversor).

No profundizaremos mucho más en esta materia, hasta cierto punto alejada del centro de interés de esta tesis doctoral, salvo para realizar alguna consideración final respecto de los efectos de la nueva normativa de protección al inversor y los instrumentos tradicionales de recapitalización de las entidades de crédito españolas.

En efecto, una característica tradicional del sistema financiero español había sido su capacidad –dada la elevada capilaridad de su red– de realizar colocaciones de instrumentos financieros computables como capital en plazos relativamente reducidos y por un importe elevado. Ello ha sido así tanto en el caso de las acciones bancarias, las

²³⁷ Para los bancos españoles es una cuestión de gran trascendencia puesto que, en su modelo de negocio tradicional, recibían esas retrocesiones a cambio de la utilización de sus amplias redes de oficinas para la distribución de instrumentos financieros entre un público minorista.

participaciones preferentes, las cuotas participativas emitidas por una caja de ahorros (la colocación realizada por CECA tuvo características propias) o, más recientemente, a través de otros tipos de obligaciones.

Sin embargo, cada vez son más los casos en que, por unos y otros motivos, esas “*colocaciones*” han terminado resultado problemáticas, de modo que las entidades han terminado afrontando expedientes sancionadores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o demandas judiciales de un volumen importante (el caso de las participaciones preferentes de las entidades bajo control del FROB y, por tanto, sujetas tanto al rígido marco de las ayudas de Estado como, particularmente, al marco para la gestión de instrumentos híbridos en los procesos de resolución bancaria). Los supervisores ven cada vez con mayor desconfianza la colocación de instrumentos financieros (especialmente los complejos) en la propia red comercial del emisor y ello anticipa una etapa en que ese tipo de colocaciones, aunque pueda continuar produciéndose, estará sujeta a obligaciones cada vez mayores lo que llevará a las entidades a confiar más en la colocación institucional o en la apelación a los mercados de capital como medios para lograr su recapitalización.

Ello, sin duda, condicionará fuertemente la estrategia de fortalecimiento de capital a la que todas las entidades de crédito se verán forzadas como consecuencia del nuevo marco regulatorio y supervisor, especialmente en el marco del nuevo mecanismo único de supervisión bancaria.

11. LA EVOLUCIÓN DE LA REGULACIÓN BANCARIA EN ESPAÑA

11.1. Consideración previa: Las singularidades de la respuesta regulatoria a la crisis en el caso español.

España, como no podía ser de otro modo, ha ido incorporando a su ordenamiento jurídico todas las normas a que se ha hecho referencia anterior en esta tesis. Lo ha hecho de forma precisa a través de dos disposiciones fundamentales, la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (en adelante, LOSS) y el Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la anterior. En lo sustancial, la transposición ha sido correcta por lo que la parte coincidente con las disposiciones europeas que se trataba de transponer no merece comentario adicional a lo ya señalado en el capítulo anterior.

No obstante, esas mismas normas se han aprovechado para actualizar textos normativos de larga vigencia que contenían aspectos fundamentales de la regulación bancaria española y que, en realidad, no se encontraban afectados por las disposiciones europeas que se trataba de transponer sino que se trataba de dar respuesta a necesidades estrictamente nacionales, como la de realizar esa adecuación normativa o la de profundizar en la regulación de algunas cuestiones que se han considerado necesitadas de un nuevo enfoque. A esas “*novedades*” contenidas en la LOSS prestaremos alguna atención adicional en este Capítulo.

Además, y más allá de la normativa de referencia, han existido ámbitos en los que la agenda regulatoria española ha sido muy singular como son los referidos al régimen de las cajas de ahorros, las fundaciones bancarias y, por último, los bancos participados por aquéllas, y también, y ello resulta particularmente llamativo, en el ámbito concursal. Todas ellas serán objeto de atención en este capítulo.

Respecto de esta última cuestión, puede discutirse –seguramente, con buenas razones- la inclusión del análisis de las sucesivas reformas concursales introducidas en España entre 2008 y 2015 en una tesis cuyo objeto central viene constituido por el análisis de la regulación bancaria (de la que, obviamente, la legislación concursal no forma parte). Sin embargo, la normativa concursal tiene una gran importancia en las

crisis bancarias y especialmente en nuestro país por la vigencia de normas contables locales (la famosa Circular del Banco de España 4/2004, de 22 de diciembre y los dos Reales Decretos-Ley que se publicaron en el año 2012 con el objeto fundamental de reforzar el régimen de provisiones para los créditos relacionados con la actividad y los activos inmobiliarios, así como en el caso de los activos adjudicados). De este modo, y al margen de las grandes corrientes regulatorias europeas, podemos diferenciar algunas áreas en las que la regulación bancaria española ha presentado caracteres propios que deben ser objeto de análisis autónomo en esta tesis doctoral y que son:

- La transformación del régimen jurídico de las cajas de ahorros
- La reforma concursal en su conexión con la evolución sobre la normativa contable bancaria española
- Las singularidades de la regulación bancaria española en materia de requerimientos de capital
- La evolución de la normativa española sobre reestructuración y resolución bancaria: el régimen jurídico del FROB y la SAREB
- La modernización del régimen jurídico de las entidades de crédito de la mano de la transposición de la Directiva sobre requerimientos de capital (CRD).

A pesar de sus evidentes interconexiones, cada uno de ellos requiere un análisis individualizado, que pretendemos realizar a continuación.

No obstante, antes de iniciar ese análisis pormenorizado puede resultar interesante realizar alguna reflexión preliminar.

Con la perspectiva del tiempo podemos afirmar que algunas de las cuestiones que se revelaron problemáticas durante la crisis debieron haberse resuelto antes, en los años de bonanza, y que su corrección acelerada durante la crisis no hizo sino exacerbar sus efectos. Este fue, sin duda, el caso tanto de la reforma del régimen jurídico de las cajas de ahorros, cuyos problemas para la captación de capital en el volumen que

requería su nuevo perfil de actividad debería haber sido ya evidente años antes del estallido de la crisis, o la insuficiencia del régimen de resolución de las entidades de crédito en su aplicación a entidades que no revestían la forma de sociedades mercantiles (bancos): las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito.

En todo caso, debe reconocerse el punto de inflexión que se produjo en la evolución de la regulación financiera española en el año 2012 por la concurrencia de dos acontecimientos diferentes: el cambio de gobierno producido al término del año 2011, que implicó la asunción de una nueva estrategia de respuesta frente a la crisis y, sobre todo, la aprobación del Memorando de Entendimiento con nuestros socios europeos, suscrito en junio de 2012²³⁸, que contenía una hoja de ruta muy completa para la reforma de la regulación financiera española coincidente, en buena parte, con los temas que se han identificado como específicos de la evolución legislativa en España.

Se trató del “*Memorando de Entendimiento sobre condiciones de Política Sectorial Financiera*” (*aquí se pone de manifiesto el carácter limitado y acotado del “rescate español”, diferente del utilizado en otras latitudes*), hecho en Bruselas y Madrid el 23 de julio de 2012, y del Acuerdo Marco de Asistencia Financiera, hecho en Madrid y Luxemburgo el 24 de julio de 2012”.²³⁹ A partir de ese momento, fue conocido coloquialmente como el “*MoU*”, expresión derivada de las inglés de su nombre oficial: “*Memorandum of Understanding*”.

El Memorando tenía como objetivo esencial –declarado expresamente– la mejora de la transparencia de los bancos españoles (resolver las dudas que se habían ido creando respecto de su situación real y que habían terminado por asfixiar la capacidad de financiación de todas las entidades, incluyendo a las “*sanas*”), facilitar la reducción ordenada de la exposición de los bancos al sector inmobiliario, restablecer la financiación basada en el mercado y reducir la dependencia de los bancos del apoyo del Banco Central Europeo para asegurar su liquidez.²⁴⁰

²³⁸ Su denominación oficial fue la de “*Memorando de Entendimiento sobre condiciones de Política Sectorial Financiera*”.

²³⁹ BOE de 10 de diciembre de 2012

²⁴⁰ Vid. Nota 1. Apartado III del MOU: “*objetivos principales*”.

El MoU fue la consecuencia inexorable del hecho de que ni el Estado ni el sector financiero español eran capaces de resolver, por sí mismos, los problemas latentes en el sector ni, en particular, corregir las deficiencias de capital existentes en un cierto número de entidades por lo que hubo de solicitarse un préstamo de nuestros socios extranjeros en forma de un apoyo financiero condicionado reflejado formalmente en dicho Memorando de Entendimiento.

Fue, en mi opinión, una buena solución para España. A diferencia de otros Estados, que fueron objeto de un “*rescate total*” que implicaba también una “*condicionalidad*” igualmente global, de modo que todas las decisiones del Estado “rescatado” quedarían “*condicionadas*” a la autorización de los poderes “*financieros*” representados por la “*Troika*” (Fondo Monetario Internacional, Comisión Europea y Banco Central Europea), el MoU español acotaba su ámbito al sector financiero español de modo que la financiación ofrecida (hasta cien mil millones de euros en condiciones financieras muy favorables) debía dedicarse exclusivamente a la recapitalización de entidades en dificultades a través del FROB (no directamente, como en algún momento había pretendido el Gobierno español) y, por otro lado, la condicionalidad establecida, es decir, las medidas o condiciones que habrían de cumplirse a cambio de esa financiación, estarían también limitadas al ámbito del sector financiero y, especialmente, de su regulación.

Las condiciones financieras en que se logró el apoyo de nuestros socios europeos fueron también ciertamente favorables, especialmente en un momento (julio de 2012) en que los agentes económicos españoles, públicos y privados, soportaban unos costes de financiación que no tenían precedentes en la etapa del euro.

Sin embargo, hasta que se llegó al año 2012, y a la adopción de las medidas que, finalmente, consiguieron acometer con éxito la reestructuración y el saneamiento del sector financiero español, se sucedieron etapas diversas en las no siempre se adoptaron, analizado retrospectivamente, las decisiones más adecuadas. En particular, los primeros momentos de la crisis, entre los años 2008 y 2009, fueron, como veremos, desaprovechados para avanzar en la solución de los graves problemas que ya sufría buena parte del sector financiero español, aunque aún no se hubieran desvelado.

11.2. La respuesta inicial: un diagnóstico erróneo que condujo a una acción legislativa insuficiente.

Las autoridades españolas, como la mayor parte (por no decir todas) de las organizaciones y gobiernos del mundo, infravaloraron la gravedad de la crisis que se inició en el verano del año 2007 y tendieron a considerar que únicamente se enfrentaban a una situación de turbulencias pasajeras en los mercados que creaban problemas puntuales de liquidez en las entidades que presentaban un perfil más expuesto desde el punto de vista de la diferencia entre sus fuentes de financiación (a corto) y sus fuentes de ingreso (a largo, como sucedía en el caso de los créditos con garantía hipotecaria).

Por ello, si observamos la respuesta legislativa que se produjo desde el verano del año 2007 hasta el verano del año 2008, constatamos que las autoridades, globales y locales se conformaron (y confiaron) en las medidas de liquidez adoptadas por los bancos centrales de forma coordinada, sin adoptar medidas adicionales en el ámbito de la regulación financiera²⁴¹.

Sin embargo, cuando, como hemos visto, en el otoño del año 2008 la crisis desveló su verdadera faz, amenazando la supervivencia del sistema financiero global, los gobernantes de todo el mundo adoptaron una actitud mucho más activa que se manifestó, singularmente, en las medidas propuestas desde el G-20 y a la que ya nos hemos referido con anterioridad.

A esas medidas globales, como también hemos visto, se añadieron algunos acuerdos específicamente europeos que tendieron a evitar que las actuaciones unilaterales de determinados Gobiernos pudieran afectar al mercado único de servicios financieros generando situaciones de arbitraje regulatorio en áreas tan sensibles como la protección de los depositantes.

²⁴¹ Ya he tenido ocasión de reflexionar sobre estas cuestiones en una oportunidad anterior. VV Uría Fernández, F. “*Las medidas españolas de respuesta frente a la crisis financiera*”, publicado en la Revista de Derecho Bancario y Bursátil núm. 115, Julio-Septiembre de 2009, páginas 29 a 37.

Entre esas medidas, se autorizó a los gobiernos europeos a adoptar medidas tendentes a facilitar el acceso a los mercados de los instrumentos financieros emitidos por los bancos y, en particular, a que pudieran concederse garantías públicas (básicamente avales) a las emisiones realizadas por los bancos, superando así la desconfianza que existía en los mercados respecto de la situación real de cada uno de ellos.

En este sentido, fueron cruciales los acuerdos políticos adoptados por el Consejo Europeo en su reunión celebrada en Bruselas entre los días 15 al 16 de octubre. En virtud de dichos acuerdos, se anunció una reforma urgente de la Directiva sobre Garantía de Depósitos que pretendía elevar de forma prácticamente inmediata el importe garantizado hasta los cien mil euros.

Además, y ya en el ámbito referido de las ayudas de Estado, se autorizó a los Estados a que, en la línea expuesta, pudieran avalar las emisiones de distintos instrumentos financieros realizadas por las entidades de crédito europeas.

El legislador español acogió disciplinadamente estas iniciativas, procediendo a dictar el Real Decreto 1642/2008, del propio 10 de octubre, en cuya virtud se elevaron los importes garantizados por los tres Fondos de Garantía de Depósitos de las entidades de crédito entonces existentes de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 2626/1996, de 20 de diciembre. El nuevo importe garantizado quedó consecuentemente establecido en los cien mil euros actuales.

Adicionalmente, y en esa misma fecha, se promulgó el Real Decreto-Ley 6/2008, de 10 de octubre, que creó el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros.

Este Real Decreto-Ley se adoptó sobre la base de las conversaciones preliminares que se habían mantenido tanto a nivel global (G-20) como europeo (ECOFIN) pero sin aguardar a los acuerdos formalmente adoptados en la reunión del Consejo Europeo celebrada unos días más tarde. Por ello, una vez que dichos acuerdos fueron conocidos en su forma definitiva, el Gobierno español, que había pecado de una cierta precipitación, hubo de aprobar una nueva norma, el Real Decreto-Ley 7/2008, de

13 de octubre, de Medidas Urgentes en Materia Económico-Financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro.

Estas disposiciones legales fueron objeto de desarrollo reglamentario prácticamente inmediato a través de las Órdenes EHA/3118/2008, de 31 de Octubre y EHA/3364/2008, de 21 de noviembre, respectivamente.

No se trataba de disposiciones sustancialmente innovadoras de nuestro ordenamiento jurídico, aunque si articularon una nueva organización administrativa, el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros, y posibilitaron una activa estrategia de emisión de instrumentos financieros garantizados por el Estado por parte de buena parte (no todas) las entidades de crédito españolas.

El objetivo último era facilitar liquidez a las entidades en un momento en que los mercados de capital se habían cerrado (el interbancario había dejado de funcionar, sencillamente, por la desconfianza de unos bancos frente a la situación real de los otros) y era imprescindible que el acceso al crédito por parte de familias y empresas no se hiciera imposible.

Lo cierto es que estas medidas pudieron paliar el problema urgente de liquidez que sentían las entidades, y hacerlo en un marco jurídico de cierta seguridad por la inaplicación de las normas sobre ayudas de Estado, pero no resolvieron el auténtico problema que no tardaría en desvelarse, la existencia de pérdidas derivadas de un elevado volumen de crédito incobrables que terminarían creando una situación de insolvencia de real o inminente en una parte importante del sector financiero global. No obstante, debe reconocerse al legislador del Real Decreto-Ley 7/2008 una cierta intuición respecto de los problemas que habrían de llegar al establecer un mecanismo – que permaneció inédito- de recapitalización de las entidades que pudieran llegar a sufrir un déficit de recursos propios.

Por último, el legislador español inauguró en ese momento inicial una singularidad de la respuesta legislativa española frente a la crisis financiera: las diversas reformas concursales introducidas ya desde el año 2009 al objeto de facilitar la refinanciación de las deudas empresariales con las entidades de crédito, tratando de

evitar el concurso de las empresas deudoras y la consiguiente destrucción de tejido empresarial, economía productiva y puestos de trabajo.

Concretamente, nos referimos a la aprobación del Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica, que tuvo el objetivo explícito de mejorar el tratamiento concursal de los acuerdos preconcursales de financiación alcanzados entre las entidades de crédito y sus deudores, al margen de resolver algunas cuestiones técnicas procedentes de la versión original de la Ley Concursal aprobada en el año 2003. No obstante, de esta reforma concursal “*continuada*” que ha sido uno de los rasgos característicos de la evolución legislativa española frente a la crisis económica iniciada entre 2007 y 2008, hablaremos en un capítulo específico que tratará de describirla en su totalidad.

En esta misma línea de “*atención paliativa*” a los problemas derivados de la crisis financiera pueden citarse también otras disposiciones como el Real Decreto 1975/2008, de 28 de noviembre, sobre medidas urgentes a adoptar en materia económica, fiscal, de empleo y de acceso a la vivienda, y su modificación posterior introducida a través del Real Decreto 97/2009, de 9 de febrero. También este tipo de disposiciones tuvo continuidad a través de normas aprobadas sucesivamente durante la crisis de modo que abordaremos su análisis de forma conjunta en un momento ulterior de esta tesis doctoral.

11.3. La transformación del régimen jurídico de las cajas de ahorros.

No parece exagerado afirmar que, desde su nacimiento y hasta la última crisis económica, las cajas de ahorros desempeñaron un papel fundamental en la modernización y desarrollo de la economía española y, en momentos difíciles, constituyeron un elemento de estabilidad de nuestro sistema financiero.

En efecto, mientras mantuvieron un tamaño relativamente pequeño y respetaron tanto sus fronteras geográficas originales (con lo que ello implica desde el punto de vista de conocimiento de la realidad económica, empresarial y del propio

cliente/deudor) como una actividad sencilla –aunque relevante- de captación de depósito para su préstamo a una cliente minorista, sin apenas exposición a los mercados mayoristas, las cajas fueron un elemento de fortaleza del sistema financiero español, capaces de resolver por sí mismas los problemas que pudieron aparecer puntualmente en algunas entidades (cajas y, en algunos casos, incluso bancos) y fueron prestamistas netas en el mercado interbancario.

Sin embargo, el comportamiento de las cajas de ahorros fue muy distinto en la última crisis de modo que, aunque hubo entidades muy relevantes que afrontaron con solvencia un momento económico muy difícil, también hubo un gran número de cajas de ahorros que se vieron abocadas a su desaparición, normalmente absorbidas por otras de mayor tamaño y más saneadas, o por bancos.

Por este motivo, las medidas adoptadas entre el año 2009 y el año 2011 estaban dirigidas fundamentalmente a las cajas de ahorros, aun cuando aparentemente fueran aplicables al sector financiero español, evidenciando que el legislador español era perfectamente consciente de que, a diferencia de otras crisis anteriores, en que las cajas de ahorros se habían revelado como la parte más sólida del sector financiero español, la crisis iniciada en el año 2008 sería fundamentalmente una “*crisis de cajas*”.

Ello no quiere decir, naturalmente, que todas las cajas de ahorros tuvieran los mismos problemas (de hecho, una parte de las mismas no tuvo que ser en ningún momento recapitalizada con fondos públicos e, incluso, cooperó positivamente en la reestructuración del sector absorbiendo a otras cajas de ahorros en dificultades y participación en el capital de la sociedad de gestión de activos a la que posteriormente aludiremos) ni que todos los bancos estuvieran exentos de ellos (algunos bancos fueron absorbidos por otros si bien, con la sola excepción de las filiales de grupos de cajas de ahorros, no fue necesaria la recapitalización de ninguno de ellos con recursos públicos a través del FROB).

Creo acertado el diagnóstico de Sánchez-Calero²⁴² cuando, al aludir a la regulación de las cajas de ahorros en el período 1977-2009, se refiere a ella como “*la regulación fracasada*” para añadir a continuación que “*la crisis de las cajas de ahorro ha sido legislativa en cuanto que las normas promulgadas dieron lugar a una configuración insatisfactoria de esas entidades que el paso del tiempo se ha encargado de poner de manifiesto*”.

No se trata aquí de realizar una crítica al régimen jurídico, ya derogado, de las cajas de ahorro y su evolución, aunque sí puede anticiparse que el mayor defecto de esa normativa fue el de liberalizar progresivamente su actividad, hasta convertir a las cajas en entidades de crédito de gran tamaño, competidoras universales de los bancos, de proyección en no pocos casos “*nacional*”, sin, al mismo tiempo, cambiar o reforzar su estructura de recursos propios²⁴³ (al no ser sociedades anónimas y no cotizar en los mercados su recapitalización en tiempos de crisis era muy compleja), su gobierno corporativo (eran, con escasas excepciones, entidades politizadas y poco profesionalizadas) y su supervisión (el hecho de estar sometidas a la supervisión “*dual*” del Banco de España y de las Comunidades Autónomas no sólo no mejoró la calidad de la supervisión sino que, al contrario, pudo dificultar la actuación del Banco de España).

Concretamente, esa “*configuración insatisfactoria*” de las cajas de ahorro y su régimen jurídico se puso dramáticamente de manifiesto en marzo de 2009, con la intervención de la Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha.

Esta crisis, aparentemente provocada por la incapacidad de la entidad para hacer frente a importantes vencimientos de deuda que iban a producirse a corto plazo, evidenció las deficiencias del marco legal español para la resolución de entidades de crédito cuando su naturaleza era la de cajas de ahorros.

²⁴² Sánchez-Calero Guilarte, J. “*La crisis de las Cajas y la Respuesta Legislativa*”. En la Obra Colectiva “*Las Cajas de Ahorros y la prevención y tratamiento de la crisis de las entidades de crédito*”. VV nota 19. Pág. 5

²⁴³ El profesor Sánchez-Calero se ha referido, con gran precisión, a los “*recursos propios como problema esencial de las cajas de ahorro*” señalando que “la estructura de sus recursos propios es una característica esencial que no encontró una adecuada solución y que ha terminado por definir el futuro de las cajas como entidades de crédito de tamaño reducido (tras la ley 26/2013)” VV nota anterior.

En efecto, tanto por la composición de sus órganos de gobierno como por su naturaleza jurídica (no eran sociedades de capital, ni existían acciones ni accionistas) las cajas de ahorros presentaban múltiples problemas prácticos a la hora de su intervención, la remoción de sus administradores, la toma de control de sus órganos de gobierno e, incluso, su recapitalización. Esos problemas tuvieron que resolverse, paso a paso, durante la crisis. No fue una tarea fácil y debe reconocerse el mérito de quienes, en circunstancias muy difíciles, la llevaron a cabo.

Los sucesos en torno a la Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha pusieron también de manifiesto que el marco jurídico e institucional había cambiado radicalmente desde las crisis bancarias de los años setenta y ochenta de modo que la libertad de acción y los instrumentos de actuación de que había dispuesto el Banco de España en esas crisis bancarias anteriores no tenían la misma virtualidad o, al menos, habían de tener en cuenta varias circunstancias:

- El marco europeo de las ayudas de Estado que ahora nos resultaba aplicable y que exigiría la aprobación de los supuestos de recapitalización con fondos públicos por parte de la Comisión Europea.
- El nuevo régimen legal del Banco de España, como miembro del Sistema Europeo de Bancos Centrales, la autonomía que le caracteriza y las potestades del Banco Central Europeo.
- La presencia y el gran poder e influencia de las Comunidades Autónomas, en su triple condición de reguladoras, supervisoras y fuerzas influyentes (a través de la participación en sus órganos de gobierno) en las Cajas de Ahorros.

Todo esto se puso dramáticamente de manifiesto en aquel marzo de 2009 obligando al Gobierno español a improvisar una respuesta jurídica a través del Real Decreto-Ley 4/2009, de 29 de marzo, que autorizó la concesión de garantías derivadas de la financiación que pudiera otorgar el Banco de España a favor de la Caja de Ahorros de Castilla-La Mancha. Aquel Real Decreto-Ley, aprobado en una reunión urgente de un Consejo de Ministros celebrado en un fin de semana, ilustró más que ningún otro

acontecimiento las insuficiencias del marco tradicional de intervención y disciplina de las entidades de crédito.

Desde entonces, se sucedieron las reformas que trataron de impulsar la modificación del régimen de las Cajas de ahorros, para mejorar (demasiado tarde ya para un buen número de ellas) su gobierno corporativo y sus capacidades para obtener financiación en los mercados, al mismo tiempo que se establecían las bases institucionales de lo que ahora conocemos como régimen de “resolución bancaria”.

En ese doble proceso de articulación jurídica, podemos citar las siguientes normas²⁴⁴:

- El Real Decreto-Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, por el que se creó el Fondo de Resolución Ordenada Bancaria, todavía con funciones muy alejadas de las que más adelante ha llegado a tener como auténtica “*autoridad nacional de resolución*”. Con la aprobación de este Real Decreto-Ley, en palabras del Banco de España²⁴⁵ “*se pusieron en España las bases para abordar la reestructuración del sector de cajas de ahorros*”. Fue el punto de partida de la nueva arquitectura institucional de la resolución bancaria en España.
- El Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 de julio, dio un paso más en el proceso de transformación de las cajas de ahorros al permitirles el ejercicio indirecto de su actividad financiera a través de un banco de su propiedad. De este modo se distinguiría entre una entidad sin ánimo de lucro, semejante a una fundación (y que, como veremos, terminaría siéndolo) –la primitiva caja de ahorros- y una entidad de crédito de su propiedad (en mayor o menor proporción) con forma de banco

²⁴⁴ A juicio de Susana Aragón Tardón (en “*El Papel del Corporate Governance Tras la Crisis de las Cajas de Ahorros*” en la obra Colectiva “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención y el Tratamiento de la Crisis de las entidades de crédito*”, VV nota 19, página 78) “*las deficiencias en el funcionamiento de los órganos de administración de las cajas de ahorro han constituido el leitmotiv de las principales que se han llevado a cabo en este sector durante los últimos años. En este sentido, y de acuerdo con el fin de principal del corporate governance –mejorar el funcionamiento de los órganos de gobierno de las entidades que apelan a los mercados de capitales-, podemos afirmar que este movimiento es el hilo inspirador de estas reformas*”.

²⁴⁵ Banco de España. Nota sobre el proceso de reestructuración de las cajas de ahorros. Situación a julio de 2011. 13 de julio de 2011.

(sociedad anónima) lo que facilitaría su recapitalización. Salvo en el caso de las entidades que necesitasen ayudas públicas (recapitalización a través del FROB) dicha transformación jurídica sería voluntaria.

- El Real Decreto-Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero, la tercera de las disposiciones dictadas en esa línea de transformación de las cajas de ahorros, supuso un cambio de dirección que, a la larga, tuvo consecuencias importantes.

Esta norma fue una respuesta del legislador ante la creciente desconfianza internacional ante la situación real del sector financiero español o, al menos, una parte del mismo, y las crecientes dificultades de financiación en los mercados, evidenciada en la subida continuada de la llamada “*prima de riesgo*”.

En definitiva, se pretendió garantizar que todas las entidades del sistema tenían los niveles de capital necesarios (superiores a los que en ese momento requería la normativa vigente) si bien de forma asimétrica en función de la naturaleza y características de cada entidad.

Así, se exigía un “*capital principal*” (definido por el Real Decreto-Ley y compuesto por una serie de instrumentos que lo situaban entre la definición del capital de mejor calidad en Basilea II y los nuevos acuerdos de Basilea III) de un ocho por ciento para (básicamente) los bancos cotizados y otro del diez por ciento para las entidades restantes.

De este modo, las cajas de ahorros hubieron de optar entre cumplir ese nuevo requerimiento de capital principal (un capital compuesto por instrumentos que, sin llegar todavía al nivel impuesto por las normas de Basilea III sí suponían un endurecimiento considerable respecto de la situación anteriormente vigente) del 10% (con o sin la ayuda del FROB, en función de su nivel de recursos propios) o rebajar ese nivel de exigencia pasando a cotizar en bolsa, como ocurrió en el caso de Caixabank, BFA-Bankia y Banca Cívica.

En realidad, se trataba de intentar lo que finalmente se produjo en el año 2012: distinguir entre las entidades sanas, que no requerirían la inyección de recursos públicos y las que necesitarían de esa recapitalización por el FROB para poder alcanzar los mayores niveles de recursos propios exigidos por la nueva regulación.

En cierto modo, ese Real Decreto-Ley terminó condenando a una serie de entidades que, o bien acabaron en manos del FROB o, como se comprobó posteriormente, emprendieron el camino de la cotización bursátil cuando realmente no estaban preparadas para ella.

Sin embargo, también es posible una lectura más positiva del resultado final de este conjunto de disposiciones. A pesar de sus limitaciones, provocaron (o posibilitaron) el imprescindible doble proceso de consolidación y transformación de las cajas de ahorros que conduciría a que, a finales del año 2011, nada menos que catorce grupos de cajas, resultantes en buena parte de los casos, de procesos de integración de cajas preexistentes, habían pasado a desarrollar indirectamente su actividad financiera, transfiriéndola a un banco.

A ello se añadió un enorme esfuerzo de reestructuración, realizado en un espacio de tiempo muy reducido. CONLLEDO²⁴⁶ destaca que *“el número de oficinas del sector de cajas de ahorros ha pasado a ser 16.605 a 30 de junio de 2013, lo que representa una reducción del 28 por ciento (6552 oficinas menos), desde el máximo histórico alcanzado a mediados del 2008. Por otro lado, el número de empleados del sector de cajas de ahorros ha pasado a ser de 94.113 a 30 de junio de 2013, lo que representa una reducción del 23,7% (29.941 empleados) desde el máximo histórico alcanzado a mediados del 2008”*.

El intento de realizar simultáneamente un ejercicio de consolidación, transformación, saneamiento y recapitalización de las cajas de ahorro no tuvo el éxito esperado porque las condiciones del mercado imperantes en ese momento y las disponibilidades de recursos por parte del Estado español (que luchaba en aquellos

²⁴⁶ Conlledo. F. “Valoración de la Ley de Cajas y Fundaciones Bancarias” en la obra colectiva “Las cajas de ahorros y la prevención y tratamiento de la crisis de las entidades de crédito” VV nota 19. Página 53

momentos por evitar un rescate global como el que ya se había producido en otros países en vísperas de las elecciones generales que habrían de celebrarse a final del año) hicieron imposible la adecuada recapitalización de las entidades en dificultades, lo que impidió su saneamiento.

A pesar de estas medidas, y de las que, como se dirá, adoptó el nuevo gobierno resultante de las elecciones generales del 2011 en el primer semestre del año 2012, el régimen jurídico de las cajas de ahorros seguía siendo básicamente reconocible, dada su continuidad como propietarias de los bancos a través de los que desarrollarían su actividad financiera. Se habían separado en dos entidades jurídicas distintas sí, pero, “*a nivel consolidado*”, si se me permite utilizar esta expresión sin su significación contable estricta, seguían siendo grupos similares a los que habían controlado la mitad del mercado bancario español hasta ese momento.

No obstante, y aun cuando se tratase de un concepto sin referencia a un régimen jurídico concreto, que no llegaría hasta el año 2013, ya aparecieron en esas normas referencias a las “*fundaciones especiales*”, diferentes de las fundaciones ordinarias, como fruto de la transformación de las antiguas cajas de ahorros. Se estaban sentando las bases de la evolución posterior de las cajas de ahorros “*tradicionales*”.

En todo caso, no puede desconocerse la importancia de lo ocurrido en aquellos cruciales años entre 2009 y 2012. En primer lugar, se produjo un proceso de consolidación sin precedentes en el ámbito de las cajas de ahorros (también, aunque con intensidad menor, entre los bancos y las cooperativas de crédito), de modo que, como es sabido, se pasó de 45 grupos de cajas de ahorros a una escasa decena, sino que además se vio acompañado de un proceso de transformación en el que, a través del conjunto de normas sucesivamente dictadas que se han analizado, se fue “impulsando” esa transformación, primero en las entidades receptoras de ayudas públicas y por último las restantes, de modo que la mayor parte de las antiguas cajas subsistentes pasaron a convertirse en entidades sin ánimo de lucro (aunque mantenían su denominación tradicional de “*cajas de ahorros*”) propietarias de bancos.

Con ello, y con las escasas excepciones que luego se comentarán, el paisaje financiero español pasó a ser netamente bancario de modo que la mayor parte de las entidades subsistentes y, desde luego, las más relevantes, han pasado a ser bancos, es decir, sociedades de capital con el estatus formal de entidades de crédito.

El inicio de este camino se produjo con el citado Real Decreto-ley de 26 de junio de 2009, que creó el Fondo de Resolución Ordenada Bancaria (FROB), estableciendo como una de sus funciones básicas la de respaldar financieramente procesos de integración entre entidades de crédito.

Esos procesos de integración podían producirse por dos vías jurídicas: la tradicional, a través de procesos de fusión que conducían o bien a la absorción de una entidad por otra (de mayor tamaño) que subsistiría o bien a la creación de una nueva entidad distinta de las preexistentes. En todo caso, la vía “*tradicional*” implicaba la desaparición jurídica de, al menos, una de las entidades que se integraban. Visto en perspectiva, la fusión tradicional, sometida a la autorización de la o de las Comunidades Autónomas competentes, sirvió básicamente para la integración de entidades sitas en una misma Comunidad Autónoma. Este fue el caso de las cajas de ahorros de Galicia, Castilla y León, Andalucía y, con alguna excepción relevante, Cataluña.

La otra vía, más utilizada entre entidades pertenecientes a distintas Comunidades Autónomas, fue la de los llamados “*sistemas institucionales de protección*”, una figura preexistente, reconocida en la Directiva sobre Recursos Propios y en la Ley que la transpuso a nuestro ordenamiento interno, como forma para robustecer la solvencia de las entidades mediante contratos de solidaridad financiera que tenían como característica fundamental la pervivencia de la personalidad jurídica de las entidades participantes.

En un primer momento, la figura de los sistemas institucionales de protección pareció adecuada para la gestión conjunta a través de una nueva entidad (un banco) coparticipada por las cajas fundadoras de una serie limitada de actividades o de una parte igualmente limitada (alrededor de un cuarenta por ciento) de los balances de las entidades.

Sin embargo, y probablemente por recomendación del supervisor, los modelos iniciales de integración a través de la constitución de SIPs evolucionaron hacia fórmulas más ambiciosas en las que las entidades participantes segregaban toda su actividad financiera y la totalidad de los activos y pasivos ligados a ella que pasarían a integrarse en la nueva entidad central del SIP, de forma bancaria. Los SIPs pasaron a ser así de un instrumento de “cooperación institucional” entre entidades distintas con efectos en sus recursos propios a una vía de integración de las entidades alternativa a las fusiones “tradicionales”.

Las cajas podrían así desarrollar su actividad bancaria “*directamente*”, a través de su propia entidad tradicional o, y esta era la novedad, de forma indirecta a través de un banco de su propiedad o copropiedad de varias cajas de ahorros.

El hecho es que estas “*integraciones*” ofrecían a sus participantes la ventaja de la continuidad institucional de las cajas de ahorros copropietarias, que seguirían desarrollando su respectiva obra social ahora financiada con los dividendos procedentes del banco de su propiedad, lo que facilitó que pudieran producirse integraciones (básicamente entre entidades originarias de distintas Comunidades Autónomas) que de otro modo hubieran sido imposibles.

Con la perspectiva del tiempo, lo cierto es que ahora parece ya evidente que ni las fusiones tradicionales más importantes (excepto aquellas en que, de un modo más tradicional en nuestra metodología de resolución bancaria, una entidad de gran tamaño y con una solvencia no controvertida absorbía a una entidad pequeña en dificultades) ni desde luego las integraciones por la vía de los SIPs tuvieron los protagonistas adecuados y, en la mayor parte de los casos, o bien todos ellos se encontraban ya en dificultades que cuestionaban su viabilidad o los problemas de alguna entidad eran tan graves que terminaron por hacer inviable el conjunto del grupo surgido como consecuencia del proceso de integración.

Por ello, y ante la necesidad de recapitalizar con fondos públicos esas entidades (salvo los casos puntuales en que se produjo una integración “*pactada*”) lo cierto es que las fusiones entre entidades de una misma Comunidad Autónoma (Galicia, Castilla-León y Cataluña (con dos grupos de cajas) y buena parte de las integraciones vía SIP

terminaron con la sustitución de los accionistas primitivos (cajas de ahorros) por el Fondo de Resolución Ordenada Bancaria de modo que el vínculo entre las cajas fundadoras y el banco de nueva creación quedó definitivamente roto, salvo en un par de casos (Liberbank y Banco Mare Nostrum concretamente) en que, bien por el modo en que se instrumentó la financiación del FROB o bien porque su cuantía no fue tan importante como para eliminar completamente la participación originaria de las cajas fundadoras, éstas mantuvieron su presencia dominical en los bancos de nueva creación.

El panorama resultante fue la combinación de tres fenómenos distintos aunque interrelacionados: la consolidación del sector de cajas de ahorros a través de distintos procesos de integración, la bancarización del sector por la constitución de nuevos bancos que sustituyeron a las cajas en el desarrollo de su actividad financiera tradicional y también por la adquisición de algunos de esos bancos por parte de bancos preexistentes (el caso de las integraciones de dos grupos de cajas catalanas por parte del BBVA o de la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM) por parte del Banco Sabadell fueron los dos ejemplos más claros) y la progresiva apelación a los mercados de capital como instrumento de recapitalización de las entidades, lo que provocó la progresiva dilución de los accionistas originarios (Banca Cívica, Bankia, Critería-CaixaBank y Liberbank, hasta el momento, siendo previsible, como posteriormente se dirá, la realización de nuevas operaciones de salida a bolsa por parte de otras entidades).

El resultado agregado de este proceso es evidente: una transformación radical del mapa bancario español en el doble sentido de una fuerte consolidación (de unas sesenta entidades entre bancos y cajas se ha pasado a la docena) y su casi absoluta bancarización de modo que, salvo dos pequeñas cajas de ahorros que mantienen su forma tradicional (Caja de ahorros de Pollença y Caja de Ahorros de Ontinyent) y con la excepción de las cooperativas de crédito subsistentes (entre las que también se han producido episodios análogos de consolidación y bancarización (Cajamar)), el panorama actual del sector financiero queda compuesto casi exclusivamente por bancos en su mayor parte sometidos a la disciplina del mercado de capitales como sociedades cotizadas.

No obstante, no serían los últimos cambios normativos que iban a producirse en el régimen jurídico de las cajas de ahorros.

11.4. La reforma final del régimen jurídico de las cajas de ahorros: las nuevas fundaciones bancarias.

Aunque, como se ha descrito en el apartado anterior, el legislador español post crisis fue consciente, al menos desde el año 2010, de la necesidad de acometer cambios relevantes en el régimen jurídico de las cajas de ahorros, no es menos cierto que estos no contemplaban tanto una transformación imperativa de su naturaleza jurídica y gobierno corporativo sino, más bien, abrir vías jurídicas seguras para que las entidades fueran abordando (como lo hicieron) su transformación adoptando voluntariamente las decisiones oportunas.

Solamente existió una excepción –relevante- en esa estrategia, el caso de las entidades receptoras de ayudas públicas puesto que, al objeto de posibilitar la “*toma de control*” efectiva por parte del FROB, la “*bancarización*” de la entidad, a través de la transmisión global de sus activos y pasivos ligados a la actividad financiera, se convirtió en una condición imperativa para el acceso a los recursos públicos.

El resultado final, como se ha dicho, fue una reducción significativa del número de cajas de ahorros pero, al mismo tiempo, la separación entre su actividad “*social*” que se desarrollaría desde la propia caja y un banco de su propiedad que sería el responsable de actividad financiera. Era una transformación inequívoca de las cajas de ahorros y, de su mano, del mapa del sector financiero español y el Gobierno resultante de las urnas al final del año 2011 pareció conformarse con esa situación, sin perjuicio de lo que más adelante se señalará respecto de los nuevos requerimientos que se introducirían en materia de provisiones y de capital.

Sin embargo, las instituciones internacionales tenían una opinión crítica sobre la naturaleza jurídica y el gobierno corporativo de las cajas de ahorros que las llevó a incluir entre las obligaciones jurídicas que el Estado español debía cumplir para acceder a los recursos de sus socios europeos (los cien mil millones de euros en condiciones financieras favorables que habrían de servir para permitir la completa y definitiva recapitalización de las entidades en dificultades) y que se recogieron en el Memorando

de Entendimiento suscrito en el verano del año 2012²⁴⁷ la de proceder a un cambio relevante en el régimen jurídico de las cajas de ahorros.

El modelo del cambio propuesto parecía ser el de la reforma conocida en Italia como “*Ley Amato*” en cuya virtud las cajas de ahorros italianas pasaron a diferenciar entre una fundación propietaria y una entidad de crédito de la que aquella sería su accionista principal de modo que el banco de nueva creación desarrollaría la actividad financiera de la antigua caja.

Concretamente, el MoU establecía lo siguiente: “*Se reforzarán los mecanismos de gobernanza de las antiguas cajas de ahorros y de los bancos comerciales bajo su control. Las autoridades españolas prepararan para finales de noviembre de 2012 normas que aclaren la función de las cajas de ahorros en su calidad de accionistas de entidades de crédito, para, en último término, reducir su participación en las mismas hasta un nivel no mayoritario. Es más, las autoridades propondrán medidas para reforzar las normas de idoneidad de los órganos de gobierno de las antiguas cajas de ahorros y para adoptar requisitos de incompatibilidad para los órganos de gobierno de las antiguas cajas de ahorros y los bancos comerciales bajo su control.*”

Así pues, el Gobierno español se vio obligado a elaborar un proyecto de ley sobre cajas de ahorros y fundaciones bancarias, que fue remitido a las Cortes Generales para su aprobación ya en junio de 2013 y que terminó dando lugar a la Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias.

Esta Ley, como anunciaba su rúbrica, tiene un doble objeto. Por un lado, establece un nuevo régimen jurídico para las cajas de ahorros que, por cumplir una serie de condiciones, o, mejor dicho, por no superar determinados límites en cuanto a presencia en el mercado y volumen de activos, podían mantener su condición dual tradicional como entidad sin ánimo de lucro y, al mismo tiempo, entidad de crédito, y, por otro lado, se establece un régimen jurídico novedoso para unas entidades de nuevo cuño, las fundaciones bancarias, caracterizadas por su condición de propietarias o copropietarias de acciones de bancos y, por ello, sometidas a un régimen singular y

²⁴⁷ Vid notas 238 y 239.

distinto al de las fundaciones ordinarias caracterizado fundamentalmente por someterles a la supervisión del Banco de España y por establecer normas específicas en materia de gobierno corporativo y gestión financiera que constituyen obligaciones singulares para la fundación bancaria y el banco de su propiedad.

Unos días antes de la presentación de esta tesis doctoral se ha producido la aprobación de otra disposición clave: el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, de desarrollo de la Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias, por el que se regula el fondo de reserva que deben constituir determinadas fundaciones bancarias (su aspecto más importante); se modifica el Real Decreto 1517/2011, de 31 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento que desarrolla el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio; y se modifica el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

La importancia práctica de unas y otras disposiciones debe subrayarse. Por un lado, y como ya se ha anticipado, tras la crisis económica que hemos sufrido y el intenso proceso de reestructuración del sistema financiero español que ha tenido lugar, solamente quedan en España dos pequeñas cajas de ahorros de corte tradicional, con una actividad puramente local como son las de Pollença y Ontinyent.

Por otro lado, algunos de los bancos más importantes de España, todos ellos sometidos a la supervisión directa del Banco Central Europeo, tienen como propietarios si no mayoritarios si con participaciones de control a fundaciones bancarias. Es el caso de Caixabank, Banco Mare Nostrum, Liberbank, Ibercaja, Unicaja y Kutxabank.

La aplicación de la Ley ha implicado, en consecuencia, que en el sector financiero español exista un panorama ampliamente dominado por las entidades de crédito con forma de banco de las que, los bancos mencionados en el apartado anterior, están controlados o participados por una serie de fundaciones bancarias, habiéndose producido la práctica desaparición de las cajas de ahorros “*tradicionales*” de modo que, hasta su propia Asociación representativa y también Caja de Ahorros, la Confederación

Española de Cajas de Ahorros (CECA) se ha transformado también en un banco: Cecabank.

Todo esto se ha producido por el carácter imperativo de las normas contenidas en la Ley 26/2013. Todas las cajas de ahorros que superaban una serie de umbrales estaban obligadas a transformarse en fundaciones bancarias o fundaciones ordinarias en plazos relativamente cortos.

Así, no podrán mantener su condición de cajas de ahorros todas aquellas entidades en que concurriera alguna (no todas) de las siguientes condiciones:

- Su ámbito de actividad superase el territorio de una Comunidad Autónoma o, como máximo, el de su Comunidad Autónoma de procedencia más diez provincias limítrofes entre sí.
- El valor total de su activo consolidado superase los diez mil millones de euros.
- Su cuota en el mercado de depósitos en su ámbito territorial de actuación superase el treinta y cinco por ciento del total de depósitos en ese mercado territorial determinado.

En definitiva, y como ha destacado MARTÍNEZ ROSADO²⁴⁸, *“las cajas de ahorros no serán o no podrán alcanzar carácter sistémico, con el fin de que, en futuras situaciones de crisis, ya sea de una caja de ahorros aisladamente, ya lo sea en el marco de una crisis financiera global, el mantenimiento de la viabilidad de una caja no se tenga que convertir en una “cuestión de estado”, como lo ha sido en la actualidad, en tanto su hundimiento se ha temido que pudiera afectar a la estabilidad de todo el sistema financiero”*.

La transformación habría de producirse en fundación bancaria cuando la fundación resultante ostentase una participación en el capital del banco de su propiedad

²⁴⁸ Martínez Rosado, J. “El carácter no sistémico de las cajas de ahorro” en la obra colectiva “Las cajas de ahorros y la prevención y tratamiento de la crisis de las entidades de crédito” VV nota 19, pág. 64

igual o superior al diez por ciento o en fundación ordinaria cuando no se superase ese umbral de participación.

Las fundaciones ordinarias accionistas de bancos estarían sujetas al régimen jurídico general de las fundaciones por lo que no resulta necesario añadir ninguna consideración adicional, salvo la de que estarían obligadas a transformarse en fundaciones bancarias en el caso de que, de forma sobrevenida, su participación en el banco llegase a superar ese umbral lo que, en la práctica, no parece fácil.

Por el contrario, la nueva regulación establece un régimen jurídico novedoso para las fundaciones bancarias cuyas obligaciones fundamentales, expresivas de la decidida vocación del MoU de impulsar un cambio en la composición accionarial de los bancos procedentes de las cajas de ahorros, serían las siguientes:

- Los patronos integrantes del patronato de las fundaciones bancarias deberán reunir los requisitos de honorabilidad comercial y profesional que se definieran en las normas de desarrollo de la Ley 26/2013.
- Los patronos debían poseer los conocimientos y experiencia específicos para el ejercicio de sus funciones.
- Los patronos debían cumplir con el mismo régimen de incompatibilidades de los miembros del Consejo de Administración de las cajas de ahorros (endurecido respecto al régimen anteriormente vigente)
- La condición de patrono sería incompatible con el desempeño de cargos equivalentes en la entidad bancaria en la cual la fundación bancaria sea accionista, o en otras entidades controladas por el grupo bancario.
- Se establecen medidas diversas para regular las relaciones entre la fundación bancaria y la entidad de crédito de su propiedad, proporcionadas a su porcentaje de participación en el capital de ésta y que son las siguientes:

- Si la participación fuese igual o superior al 30 por ciento del capital o les permitiera su control, las fundaciones bancarias habrían de elaborar un protocolo de gestión financiera que contuviera los criterios básicos de carácter estratégico que rigieran la gestión del banco por parte de la fundación bancaria. El protocolo también habría de fijar las relaciones entre el patronato de la fundación bancaria y los órganos de gobierno de la entidad de crédito participada. Por último, el protocolo habría de establecer los criterios generales para la realización de operaciones entre la fundación bancaria y la entidad de crédito participada por ella.

- En ese mismo caso (participación en el capital de una entidad de crédito superior al 30 por ciento), las fundaciones bancarias habrían de presentar anualmente al Banco de España un plan financiero en el que se determinarían las medidas con las que se harían frente a eventuales necesidades de capital en la entidad participada y los criterios básicos de su estrategia de inversión entidades financieras.

- Si la participación de la fundación bancaria en una entidad de crédito superase el 50 por ciento, al plan financiero habrían de añadirse un plan de diversificación de inversiones y de gestión de riesgos y, sobre todo, la obligación de dotar un fondo de reserva para hacer frente a posibles necesidades de recursos propios de la entidad de crédito participada que no puedan ser cubiertas con otros recursos y que, a juicio del Banco de España, pudieran poner el peligro el cumplimiento de sus obligaciones en materia de solvencia.

El Real Decreto 877/2015 ha concretado las particularidades de la constitución del fondo de reserva, estableciendo el mecanismo de cálculo de su cuantía que no podrá ser en ningún caso inferior al 0,6% de los activos ponderados por riesgo, salvo que el Banco de España pudiera fijar uno inferior. Este cálculo habrá de contenerse anualmente en el plan financiero de la entidad, que establecerá también un calendario de dotaciones mínimas hasta alcanzar el importe total que deba tener el fondo. Éste habrá de constituirse con su dotación completa en un plazo no superior a cinco años.

El fondo deberá constituirse en la propia fundación bancaria o en una entidad tenedora, siempre y cuando en este último caso se cumplan los exigentes requisitos que marca el Real Decreto 877/2015.

La existencia de un fondo de reserva en la fundación bancaria pone de manifiesto un problema específico: el alcance de la consolidación entre la fundación y el banco de su propiedad. En el supuesto de que ambos no formen parte de un grupo consolidado, por disponer la fundación de un porcentaje insuficiente del capital del banco, se plantea la duda sobre la utilidad del fondo, que quedaría limitada (siendo importante) a su disponibilidad para el caso de que el banco necesitase una inyección urgente de capital, debiendo recurrir a su accionista. En cambio, si ambas entidades formasen parte de un mismo grupo, éste estaría dotado de unos niveles de capital y liquidez (dada la composición de activos que se exigen al fondo) muy superiores a los de entidades comparables con lo que la heterogeneidad de las condiciones impuestas a estos grupos se haría todavía más evidente. En el fondo, la existencia de este fondo de reserva, no previsto en la normativa general sobre requerimientos de capital y liquidez de las entidades de crédito, no deja de ser un cuerpo extraño de carácter puramente nacional.

En definitiva, el nuevo régimen jurídico de las fundaciones bancarias no resulta en absoluto neutral e impone a estos “*accionistas significativos*” o incluso de control, de algunos importantes bancos españoles, un conjunto de obligaciones jurídicas que las incentivan claramente a disminuir progresivamente su participación accionarial, de modo que, como ya se está produciendo en la práctica, ésta quede en todo caso por debajo del cincuenta por ciento del capital del banco de que se trate.

De hecho, así lo ha explicitado literalmente la Exposición de Motivos del recientemente aprobado Real Decreto 877/2015 cuando, en relación con las fundaciones bancarias y la normativa introducida por la Ley 26/2013, ha manifestado que uno de sus fines es el de “*promover que las fundaciones reduzcan paulatinamente su participación en las entidades de crédito, para lo cual la Ley establece diversos mecanismos que incentivan una política de desinversión ordenada de las entidades de crédito*”.

11.5. La reforma concursal “continuada” de 2009-2015.²⁴⁹

La crisis económica española, aunque lógicamente conectada con la crisis financiera global que se inició en el verano del año 2007 y se recrudeció en octubre de 2008 tuvo, como ya se ha indicado, algunos perfiles propios que explican parte de la respuesta legislativa y regulatoria que se ha producido en nuestro país hasta el inicio de la tan anhelada recuperación económica (2015).

El rasgo más singular es que, una vez más en nuestra historia, la mejora continuada de las condiciones de acceso a la financiación (exceso de liquidez y disponibilidad de condiciones excepcionales de financiación en los mercados de capital) condujo a un doble fenómeno: un crecimiento extraordinario del crédito, con crecimientos de dos dígitos durante todo el período 1996-2007²⁵⁰, e, íntimamente relacionado con aquél, una expansión desproporcionada del sector inmobiliario hasta llegar a formar una burbuja en el precio de los activos inmobiliarios.

En efecto, en los años anteriores a las crisis, todas las entidades de crédito, prácticamente sin excepción, aunque con rasgos diferenciales entre ellas, especialmente en el caso de las entidades que presentaban una actividad más diversificada en términos geográficos (Santander y BBVA) o de producto, experimentaron un crecimiento significativo del crédito en dos ámbitos interconectados: el sector inmobiliario-promotor y el crédito hipotecario.

Iniciada la crisis económica, y ante las dificultades crecientes de los acreditados a la hora de afrontar el pago de las cuotas de los créditos que les eran exigibles, se hizo bien pronto evidente la necesidad de que los bancos iniciaran procesos de reestructuración o de refinanciación de las deudas pues, en caso contrario, miles de empresas y familias serían incapaces de cumplir con sus obligaciones sufriendo la pérdida de los activos frecuentemente aportados en garantía de los créditos.

²⁴⁹ Sobre el vínculo existente entre proceso concursal y regulación bancaria he realizado algunas reflexiones en el trabajo “*El nuevo régimen de las refinanciaciones y reestructuraciones ante el concurso*”, en artículo elaborado conjuntamente con Javier Calvo González-Vallinas y publicado en la Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal nº 18, 2013, págs. 127-142 y también en “*El Real Decreto 4/2014 desde la perspectiva de la regulación bancaria*” también en la Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal, nº 21, 2014. Págs. 77-86

²⁵⁰ Vid nota 62

Sin embargo, y en comparación con crisis anteriores, se habían producido cambios en el ordenamiento jurídico español que introducían factores de riesgo considerables para la validez y eficacia de estos acuerdos potenciales centrados, específicamente, en la aprobación en el año 2003 de una nueva normativa concursal, la Ley 22/2003, de 9 de julio, que implicaba un cambio fundamental en el tratamiento y efectos potenciales de esos acuerdos.

De hecho, y para ser precisos, más que los cambios realmente introducidos en la legislación concursal, los motivos de preocupación de las asesorías jurídicas bancarias tenían que ver con los criterios interpretativos que se inferían de las sentencias dictadas, todavía en fase de primera instancia, por los juzgados competentes en toda España a partir de la entrada en vigor de la nueva legislación.

Así, entre otras cuestiones, preocupaba sobre todo la posible consideración de que los acuerdos de refinanciación o reestructuración de deuda (y el riesgo aumentaba en aquellos casos en que los acuerdos contemplaban una ampliación de las garantías) se habían celebrado en fraude de los derechos de los restantes acreedores y que, por tanto, podrían ser objeto de las acciones de reintegración previstas en el artículo 71 de la Ley Concursal.

También preocupaba la posible calificación del crédito bancario como crédito subordinado como consecuencia de las facultades o limitaciones que los acuerdos alcanzados pudieran suponer respecto de la capacidad de decisión efectiva del deudor ahora concursado.

Al objeto de atemperar estas preocupaciones, abriendo la puerta a los imprescindibles acuerdos de refinanciación o reestructuración de deuda bancaria, ciertamente compatibles con el objetivo general de la ley concursal de facilitar la continuidad empresarial de los proyectos viables y sólo afectados por problemas puntuales de liquidez como los que en ese momento podían estar produciéndose dada la atípica situación de los mercados, se promulgó el Real Decreto-Ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal, primera, como veremos, de las varias y sucesivas reformas concursales introducidas durante la crisis

con el objetivo común de compatibilizar el mantenimiento de las grandes instituciones concursales con la facilitación de los acuerdos de refinanciación por parte de los acreedores bancarios.

El Real Decreto-Ley 3/2009 fue tímido en cuanto a las medidas adoptadas, contemplando la posibilidad de un aplazamiento de la obligación legal de declarar el concurso en aquellos casos en que pudiera estar negociándose un acuerdo entre el deudor y sus acreedores bancarios (reconocimiento implícito de la dificultad de lograr en el concurso otra solución que no fuera la liquidación del patrimonio del concursado), si bien bajo importantes limitaciones y condicionamientos formales y materiales.

No obstante, sí tuvo la virtud, ya desde su exposición de motivos, de atribuir a los acuerdos de refinanciación una consideración positiva que no se desprendía de la legislación concursal originaria, siempre recelosa ante los acuerdos singulares del deudor con alguno o algunos de sus acreedores, lo que, en última instancia, hizo que los órganos judiciales adoptasen en la práctica cotidiana una actitud más favorable ante estos acuerdos, disipando así alguno de los temores iniciales de las entidades de crédito.

Concretamente, la exposición de motivos del Real Decreto-Ley establecía lo siguiente: *“las modificaciones contenidas en el presente Decreto-ley pretenden facilitar la refinanciación de las empresas que puedan atravesar dificultades financieras que no hagan ineludible una situación de insolvencia, además, de, agilizar los trámites procesales, reducir los costes de tramitación, y mejorar la posición jurídica de los trabajadores de empresas concursadas que se vean afectados por procedimientos colectivos”*.

No fue, como decimos, la última de las reformas introducidas en nuestra normativa concursal. Una de las más importantes, por su ambición y alcance, fue la introducida por la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal que pretendió mejorar la protección de los acuerdos previos paraconcursoales entre los acreedores bancarios y sus deudores si bien sometiéndolos a una condicionalidad reforzada y, sobre todo, a un cierto control jurisdiccional por la vía de la llamada *“homologación judicial”*. Latía la desconfianza del legislador concursal ante los acuerdos privados entre algunos acreedores y el deudor y pretendió

condicionarse el acceso al régimen de protección de la homologación a que fuera la autoridad judicial la que de algún modo “*convalidase*” la legalidad de los acuerdos.

Aunque, en la práctica, los acuerdos paraconcursales se incrementaron de forma notable, apoyados en resoluciones judiciales cada vez más comprensivas ante los mismos cuando existía una lógica económica que los respaldase y como medio para dotar de continuidad a las empresas en dificultades, lo cierto es que el régimen de la homologación judicial no tuvo el éxito deseado tanto por su excesivo grado de formalidad como, sobre todo, porque las mayorías requeridas para la adopción de los acuerdos que les permitirían acceder a la homologación permitía a determinados acreedores situarse en posiciones de “*bloqueo*” condicionando su voto favorable a los acuerdos a la obtención de condiciones mucho más favorables que las aplicadas al resto de los acreedores.

A ello, entre otras cuestiones, pretendió dar respuesta la siguiente reforma concursal, introducida a través del Real Decreto-Ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptan medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, posteriormente convertido, tras su tramitación como proyecto de ley, en la Ley 17/2014, de 30 de septiembre, con el mismo título.

Esta nueva reforma reforzó la protección hasta el momento otorgada a los acuerdos preconcursales, suavizando la condicionalidad material y formal a la que estaban sometidos en la normativa anteriormente vigente y, sobre todo, rebajando el quorum y las mayorías requeridas para la adopción de acuerdos con lo que se ponía término a la injusta situación de ventaja que otorgaba el régimen precedente a los acreedores menos comprometidos o interesados en una solución que implicase la continuidad empresarial (con frecuencia bancos extranjeros).

Se establecía también un régimen de “*arrastre*” en virtud del cual, si se alcanzaban determinadas mayorías favorables a un acuerdo concursal, éste llegaría a vincular a los acreedores disidentes con lo que, definitivamente, la posición de éstos quedaba muy debilitada frente a los acreedores mayoritariamente favorables a la adopción de un acuerdo que pudiera permitir la continuidad de la empresa.

También se alteró el régimen aplicable a las garantías reales lo que tenía una gran importancia dada la frecuencia con la que existían garantías de este tipo asociadas a los créditos concursales. El cambio consistiría en la limitación del régimen privilegiado derivado de la existencia de esas garantías a la parte del crédito efectivamente garantizada por aquélla de modo que la parte restante lo que, de nuevo, favorecería la adopción y eficacia de los acuerdos concursales.

Sin perjuicio de la importancia de lo anterior, la “*estrella*” de la reforma fueron los acuerdos de recapitalización de deuda, que pretendían asegurar la continuidad empresarial a través de la conversión de una parte de la deuda pendiente, que, por su volumen, comprometía la continuidad empresarial por la carga financiera que suponía, en participación en capital.

Los acreedores que accedían a esta modalidad de acuerdos, se veían favorecidos, además por la supresión de las consecuencias hasta el momento asociadas a la asunción de la condición de accionista; la consideración de “*parte especialmente relacionada con el deudor*”, y, como tal, la subordinación de la parte de crédito no convertida en capital.

Por el contrario, se estableció un agravamiento en la responsabilidad de los administradores y accionistas societarios que se negasen a la aprobación de estos acuerdos sin una causa económica razonable (concepto jurídico indeterminado éste que no deja de crear alguna incertidumbre), de modo que se les aplicaría el régimen propio del concurso culpable.

Hubo un aspecto, aparentemente menor, de la reforma que tuvo también una gran importancia. Una de las consecuencias del MoU, a la que posteriormente haremos referencia más específica, fue un endurecimiento en el régimen de provisiones contables. Ello tenía un claro efecto en el caso situaciones preconcursales y, sobre todo, concursales, especialmente en el caso de que el banco acreedor asumiera la condición de accionista de su deudor. La reforma, sin alterar formalmente dicho régimen (hubiera supuesto un incumplimiento de una las condiciones del MoU), sí que dejó la puerta abierta a una reconsideración de las provisiones en el caso –lógico, como consecuencia del acuerdo alcanzado- de que la reducción de la deuda derivada de la recapitalización situara a la empresa en una posición tan favorable desde un punto de vista financiero,

que pudieran entenderse superadas las dudas sobre su capacidad para la devolución de los créditos haciendo por tanto innecesarias las provisiones anteriormente constituidas.

Ello paliaba, en parte, el efecto regulatorio que más podía desincentivar los acuerdos de capitalización de deuda: la mayor exigencia de recursos propios (capital) que la regulación prudencial exige en el caso de participación de una entidad de crédito en el capital de otra sociedad, sobre todo cuando, como ocurría con estos acuerdos, se tratase de entidades no financieras. Este régimen, que tiene su origen último en los acuerdos de Basilea III, y se había plasmado en el “*paquete CRR-CRD IV*”, era indisponible para el legislador español de modo que sólo su condición tradicional de regulador contable (a través de la conocida Circular 4/2004, de 22 de diciembre) permitió atemperar en algo el efecto que, sobre los acuerdos de capitalización de deuda, tendría inevitablemente la nueva regulación.

La reforma fue muy positiva en lo relativo a la facilitación de los acuerdos de refinanciación y reestructuración de deuda, poniendo término a la práctica extendida de las “*minorías de bloqueo*” frente a su adopción. No lo fue tanto, en cambio, respecto de los acuerdos de capitalización de deuda, cuyas dificultades prácticas (en muchos casos relacionados con la gobernanza de los vehículos jurídicos que debían constituirse para recoger las participaciones accionariales de los bancos acreedores derivadas de la conversión parcial de sus créditos y también con las dudas a la hora de cambiar la propiedad y la gestión de sociedades que, en algunos casos, tenían una gran importancia económica).

La buena acogida de la reforma hizo que, poco tiempo después, se aprobase otra modificación de la normativa concursal a través del Real Decreto-Ley 11/2014, de 5 de septiembre, de medidas urgentes en materia concursal, cuyo efecto y propósito fundamental era el de proyectar el nuevo régimen aplicable a los acuerdos preconcursales a los acuerdos que pudieran adoptarse ya en el seno de un proceso concursal. Al igual que en el caso del Real Decreto-Ley anterior, convertido en la Ley 17/2014, también el Real Decreto-Ley 11/2014 dio lugar a una Ley ordinaria, la Ley 9/2015, de 28 de mayo, de medidas urgentes en materia concursal.

Las modificaciones introducidas flexibilizaban también la transmisión del negocio del concursado o de alguna de sus ramas de actividad.

Esta es, pues, una de las singularidades de la respuesta legal española a la crisis financiera vivida en los últimos años: la “*continua*” reforma concursal que, como vemos, se ha producido entre 2008 y 2015 y de la que formarían parte, además de las normas que se han analizado sucintamente, aquéllas que establecieron un régimen concursal “*ad hoc*” para una institución tan singular como la SAREB o las que fueron ampliando el ámbito de aplicación de normas concursales pensadas inicialmente para las entidades de crédito a otros acreedores (fondos internacionales) que, tras procesos de adquisición de carteras, se habían subrogado en su posición como acreedores. La aplicación del mismo régimen jurídico a unos y a otros con independencia de su naturaleza y regulación aplicable, parecía condición imprescindible para el éxito de esas operaciones (frecuentes) de ventas de carteras, necesarias para el saneamiento y reestructuración del sector financiero español.

Esta singularidad tiene su causa en las circunstancias particulares de la crisis económica española: una crisis de sobreendeudamiento, tanto en lo relativo a los créditos concedidos a empresas promotoras y constructoras como también en los créditos hipotecarios que, en los años anteriores a la crisis, habían suscrito millones de familias españolas. Frente a dichas situaciones de exceso de endeudamiento, la única solución posible eran acuerdos de refinanciación o reestructuración de las deudas, que ampliaran los plazos de vencimiento y que facilitaran el cumplimiento final de las obligaciones de los deudores.

Frente a esos imprescindibles acuerdos, vitales para la supervivencia de empresas y familias, y no en menor medida para las propias entidades de crédito acreedores, la legislación concursal originaria de 2003 suponía una amenaza que el legislador español, con buen criterio, no dudó en modificar una y otra vez hasta lograr para acreedores y deudores la imprescindible seguridad jurídica que permitiera alcanzarlos. De ahí esta singularidad de la respuesta legal española frente a la crisis iniciada en el año 2008.

11.6. Los cambios sucesivos en la normativa contable aplicable a las entidades de crédito (a nivel individual y no consolidado): el nuevo régimen de provisiones.

La normativa contable se encuentra, en principio, armonizada a nivel internacional. Existen normas contables internacionales²⁵¹, aprobadas por un singular organismo privado²⁵², han tenido su reflejo en sucesivas normas europeas que, como es lógico, España ha debido trasponer a su ordenamiento jurídico.

Sin embargo, y sin perjuicio de que esas normas internacionales y europeas se aplicasen a las entidades de crédito, existe en España una singularidad: la existencia de normas contables aprobadas por el Banco de España en forma de Circular, la famosa Circular 4/2004 de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros, aplicables a las entidades de crédito a nivel individual, incluyendo un anexo, el también conocido “*anejo 9*” que especifica el modo en que deben registrarse las provisiones para los diferentes tipos de créditos concedidos por los bancos.

El inicio de la crisis, y su gran impacto sobre el sector inmobiliario español, hizo que el régimen contable español y, en particular, el registro de provisiones, se pusieran en primer plano, surgiendo dudas, en el ámbito internacional, sobre si las entidades españolas (o todas ellas) estaban dotando todas las provisiones necesarias para cubrir su gran exposición y sus pérdidas potenciales relacionadas con los créditos concedidos en los años anteriores al sector inmobiliario-promotor y con los créditos hipotecarios concedidos con carácter minorista.

Ante esas dudas, el Gobierno español surgido tras las elecciones del año 2011, incrementó de forma notable no sólo las provisiones sino también los requerimientos de capital relacionados con esos créditos. Se trató de dos normas que adoptaron la forma de Real Decreto-Ley, y rápidamente conocidas en el sector como “*Guindos 1 y Guindos*

²⁵¹NIFF o IFRS, atendiendo a su denominación en castellano o en inglés (Normas Internacionales de Información Financiera) que han sustituido a las NICs-IASs (Normas Internacionales de Contabilidad)

²⁵² El International Accounting Standards Board (IASB) se constituyó el año 2001 para sustituir al Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Committee). Se trata de un organismo independiente de carácter privado cuya función es la de aprobar las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS)

2”, en referencia al Ministro de Economía y Competitividad que las había auspiciado, el Real Decreto-Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, y el Real Decreto-Ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero.

Ambas normas establecieron nuevos requerimientos, que se autodefinían como “*por una sola vez*”, y que no modificaban las normas hasta ese momento vigentes sino que se superponían a ellas generando una situación ciertamente singular. Como veremos, estas normas introdujeron nuevos criterios para el tratamiento de las refinanciaciones y de los activos adjudicados²⁵³ relacionados tanto con la promoción como con la construcción inmobiliaria, y que llevaron a las entidades a aumentar sustancialmente sus niveles de provisión para esas carteras y activos.

Los nuevos requerimientos debían cumplirse antes del 31 de diciembre de 2012, si bien se ofrecía un plazo algo más largo a aquellas entidades que hubieran realizado, en ese año, procesos de integración que supusieran una transformación significativa de entidades que no pertenecieran a un mismo grupo²⁵⁴.

Mucho antes de esa fecha, las entidades debían presentar un plan de cumplimiento que explicase el modo en que, aquellas que no cumplían directamente con los nuevos requerimientos, llegarían a hacerlo. Fue en esas semanas entre mayo y junio de 2012 cuando algunas entidades se encontraron ante la imposibilidad de presentar un plan de cumplimiento suficientemente creíble.

Además de un incremento notable en los volúmenes de provisiones e, incluso, de capital, de las entidades de crédito españolas, apareció también en estas normas urgentes el apunte de un nuevo instrumento que cobraría una importancia fundamental en la reestructuración del sector financiero español: las sociedades de gestión de activos.

²⁵³ Conforme a la norma 34ª de la Circular 4/2004 del Banco de España, los activos adjudicados son los activos que la entidad recibe de sus prestatarios, u otros deudores, para la satisfacción, total o parcial, de activos financieros que representan derechos de cobro frente a aquellos, con independencia del modo de adquirir la propiedad.

²⁵⁴ Este último matiz, que limitaba la extensión del plazo a las entidades que se integrasen que no perteneciesen a un mismo grupo cerró el camino a que Bankia pudiera beneficiarse de esa prolongación mediante una operación de integración entre su entidad matriz, el Banco Financiero y de Ahorros (BFA) y la propia Bankia.

A diferencia del régimen jurídico de la SAREB, al que después aludiremos, derivado directamente del MoU, se trataba de sociedades creadas individualmente por las propias entidades de crédito si bien su grado de imperatividad y características dependían de las condiciones de cada entidad.

Estas normas coincidieron con un momento particularmente difícil en los mercados financieros²⁵⁵, de modo que las entidades que se encontraban en una posición más complicada y, sobre todo una, Bankia, no tardaron en poner de manifiesto sus dificultades para cumplir con los nuevos requerimientos regulatorios, ya fuera, y es una cuestión sometida no sólo a controversia, sino a la decisión judicial en un proceso todavía en curso, por un súbito empeoramiento de la situación económica y financiera (incluidos los problemas de financiación a que se ha hecho anterior referencia) o por un deficiente reconocimiento contable de la situación real de la entidad²⁵⁶.

En todo caso, en mayo de 2012 fue evidente que Bankia no disponía de los recursos necesarios para afrontar su situación y, para alcanzar los límites fijados por la regulación prudencial, precisaría de una recapitalización de un volumen que no le sería posible alcanzar por medios propios.

Así, mientras las entidades en mejor situación pudieron cumplir con los nuevos requerimientos (aun con dificultades), Bankia, tras el cambio producido en su equipo gestor en mayo de 2012, desveló, tras meses de rumores, dentro y fuera de España²⁵⁷, su auténtica situación; necesitaba más de diecinueve mil millones de euros que no podría conseguir por sus propios medios.

Creo que la publicación de estas cifras provocó un doble efecto, directo e indirecto. Directamente, se plantearon dudas sobre la capacidad del Estado y el sector financiero español de resolver “*nacionalmente*” el problema de Bankia e,

²⁵⁵ Recordemos que en junio de 2012 la prima de riesgo del bono español pasaría a situarse 600 puntos básicos sobre el tipo del bono alemán a diez años.

²⁵⁶ Las cuentas de Bankia fueron reformuladas en virtud de acuerdos adoptados por sus órganos de administración en mayo de 2012.

²⁵⁷ Tengo, a este respecto, la misma experiencia personal que cuantos trabajan en o para el sector financiero español en aquellos momentos: no había ninguna reunión con inversores o analistas extranjeros, dentro o fuera de España, que no comenzase por expresar la preocupación o las dudas acerca de la auténtica situación de Bankia de modo que las dudas sobre Bankia terminaron por ser las dudas sobre el conjunto del sector financiero español lo que hacía imprescindible su pronta desaparición.

indirectamente, se redoblaron, de forma seguramente injusta, las dudas que ya existían sobre la situación del conjunto del sector financiero.

El volumen de los recursos que se necesitaban hacían que ni el Estado español ni el sector financiero en su conjunto pudieran alumbrar una solución propia, pública o privada, por lo que no quedó otra opción, como ya sabemos, que alcanzar un acuerdo con nuestros socios europeos, el MoU, que permitiría la recapitalización de las entidades en dificultades, comenzando por la propia Bankia.

La condicionalidad establecida en el MoU para utilizar los cien mil millones de euros²⁵⁸ que, en condiciones financieras muy favorables, se pusieron a disposición del Estado español para que el FROB pudiera recapitalizar las entidades más débiles, incluía una referencia específica al régimen español de provisiones.

Concretamente, el MoU contenía la exigencia de que las autoridades españolas procedieran a la reevaluación del marco de provisiones para aquellos préstamos que se considerasen incobrables (los conocidos como non performing loans o NPLs en la terminología habitual en el sector financiero). Literalmente se decía: *“basándose en las experiencias de la crisis financiera, las autoridades españolas presentarán propuestas para reformar el marco permanente de las provisiones para préstamos, teniendo en cuentas las medidas provisionales adoptadas en los meses pasados”*, haciendo referencia a los dos Reales Decretos-Ley 2 y 18/2012, que acaban de mencionarse, y que ya habían endurecido notablemente el régimen anteriormente vigente.

Tras unos meses de negociaciones, en las que las autoridades españolas pretendieron hacer valer la bondad del nuevo régimen que se había establecido, y concretamente su suficiencia, el Banco de España hubo de promulgar la Circular 6/2012, de 28 de septiembre, que modificaba la Circular 4/2004, para, formalmente, desarrollar el Real Decreto-Ley 18/2012. En realidad, como decimos, pura y simplemente se trataba de cumplir con lo requerido por el MoU.

²⁵⁸ Finalmente sólo se utilizaron 42.000 millones, cuya devolución ya se ha iniciado.

El nuevo régimen implicó un cambio significativo, ya que incidió en los conceptos de refinanciación y reestructuración de deuda, diferenciando uno y otro.

Las nuevas definiciones contenidas en la Circular fueron:

- a) Operación de refinanciación.- Es la operación que, cualquiera que sea su titular o garantías, se concede o se utiliza por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras –actuales o previsibles- del titular (o titulares) para cancelar una o varias operaciones concedidas, por la propia entidad o por otras entidades de su grupo, al titular (o titulares) o a otra u otras empresas de su grupo económico, o por la que se pone a dichas operaciones total o parcialmente al corriente de pagos, con el fin de facilitar a los titulares de las operaciones canceladas, o refinanciadas el pago de su deuda (principal e intereses) porque no puedan, o se prevea que no vayan a poder, cumplir en tiempo y forma con sus condiciones.
- b) Operación refinanciada.- Es la operación que se pone total o parcialmente al corriente de pago como consecuencia de una operación de refinanciación realizada por la propia entidad u otra entidad de su grupo económico.
- c) Operación reestructurada.- Es aquella operación en la que, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras, actuales o previsibles, del titular (o titulares), se modifican sus condiciones financieras con el fin de facilitar el pago de la deuda (principal o intereses) porque el titular no pueda, o se prevea que no vaya a poder, cumplir en tiempo y forma con dichas condiciones, aun cuando dicha modificación estuviese prevista en el contrato. En todo caso, se consideran como reestructuradas las operaciones en las que se realiza una quita o se reciben activos para reducir la deuda, o en las que se modifican sus condiciones para alargar su plazo de vencimiento, variar el cuadro de amortización para minorar el importe de las cuotas en el corto plazo o disminuir su frecuencia, o establecer o alargar el plazo de carencia de principal, de intereses o de ambos, salvo cuando se pueda probar que las condiciones se modifican por motivos diferentes de las dificultades financieras de los titulares y sean análogas a las que se apliquen en el mercado en la fecha de su modificación a las operaciones que se concedan a clientes con similar perfil de riesgo.

- d) Operación de renovación.- Operación formalizada para sustituir a otra concedida previamente por la propia entidad, sin que el prestatario tenga, o se prevea que pueda tener en el futuro, dificultades financieras; es decir, la operación se formaliza por motivos diferentes de la refinanciación.
- e) Operación renegociada.- Operación en la que se modifican sus condiciones financieras sin que el prestatario tenga, o se prevea que pueda tener en el futuro, dificultades financieras, es decir, cuando se modifican las condiciones por motivos diferentes de la reestructuración.

Pero, más allá de estas nuevas definiciones, que sirvieron como base posterior a las utilizadas en el análisis de balances realizado por el Banco Central Europeo en el año 2014, y que forzaron un nuevo incremento de las provisiones que hubieron de dotar algunas entidades españolas, lo más trascendente era el principio de que *“para calificar a una operación como de renovación o renegociada, los titulares deben tener capacidad para obtener en el mercado, en la fecha de la renovación o renegociación, operaciones por un importe y con unas condiciones financieras análogas a las que le aplique la entidad, y estar estas ajustadas a las que se concedan en esa fecha a clientes con similar perfil de riesgo”*.

Se trata de una norma prudencial básica. Una operación de refinanciación o de reestructuración de deuda solamente puede considerarse aceptable (y no como una técnica de puro enmascaramiento de pérdidas, dando, si se me permite la expresión coloquial, también habitual en el sector, *“una patada a seguir”*, a un crédito cuya posibilidad de recuperación total o parcial es ya más que dudosa). Además, los acuerdos alcanzados debían responder a condiciones de mercado.

Entroncando con lo que decíamos antes a propósito de las sucesivas reformas concursales aprobadas durante la crisis, y su reflejo en el ámbito de las provisiones bancarias, es muy importante aclarar que el hecho de una operación fuera calificada como de *“refinanciación”* o de *“reestructuración”* no implicaba con carácter automático la reclasificación del crédito a dudoso y el correlativo registro de una pérdida por deterioro, necesitada de una provisión.

Sin embargo, no es menos cierto que estas operaciones debían ser objeto de una atención particular por parte de la entidad y, en última instancia, del supervisor, y

pasaban a calificarse como de “*seguimiento especial*”, entendiendo por tales, en los términos de la propia Circular, “*aquellas que presentan debilidades que, sin llegar a exigir mayores coberturas que las establecidas para las operaciones de riesgo normal, aconsejan un seguimiento especial por la entidad*”.

Perderían la consideración de “*operaciones en seguimiento especial cuando las operaciones de que se tratase, ya fuesen de refinanciación, refinanciadas o reestructuradas, “cuando se haya concluido –dice de nuevo la Circular- , después de una revisión exhaustiva de su situación patrimonial y financiera, que no es previsible que el titular pueda tener dificultades financieras y, por tanto, podrá cumplir con el pago de la deuda (principal e intereses) de todas sus operaciones en la entidad, en tiempo y forma, y, además, haya pagado las cuotas de principal y los intereses devengados desde la fecha en la que se formalizó la operación de reestructuración o refinanciación y hayan transcurrido al menos dos años desde la misma, y haya reducido el principal de la operación en, al menos, un 20 veinte por ciento y satisfecho todos los importes (principal e intereses) que se hallasen impagados al tiempo de la operación de reestructuración o refinanciación*”.

Se trata de ideas fundamentales en la correcta regulación y supervisión bancaria. Cuando las operaciones de refinanciación o reestructuración de deuda no permiten el cumplimiento de sus obligaciones por parte del deudor, aunque hubieran cambiado las condiciones, y no se producen los pagos acordados de principal e intereses, los créditos se tornan ilíquidos, improductivos, y sólo suponen un coste para la entidad. Su acumulación, como se había producido en el caso de determinadas entidades financieras en España, hacía que las entidades debieran disponer de un volumen de capital incrementado por la nueva regulación, provisiones adicionales, y no disponer de los ingresos necesarios para que su cuenta de resultados pudiera convertirse en una fuente de recursos propios por la vía de los resultados no distribuidos (sin pago de dividendo).

Esto no implica, como ya hemos anticipado, que la refinanciación o reestructuración de operaciones morosas no pueda terminar conduciendo a la reclasificación del crédito como normal pero ese efecto no es automático. Deben concurrir los requisitos concretamente establecidos por la propia Circular 4/2004. Así, dice la Circular, “*la refinanciación o reestructuración de las operaciones que no se encuentren al corriente de pagos no interrumpe su morosidad, ni producirá su*

reclasificación a una de las categorías anteriores, salvo que exista una razonable certeza de que el cliente puede hacer frente a su pago en el calendario previsto (esta es la auténtica “clave” de la reclasificación: que el cliente pueda frente a sus pagos) o se aporten nuevas garantías eficaces, y, en ambos casos, se perciban, al menos, los intereses ordinarios pendientes de cobro, sin tener en cuenta los intereses de demora”.

Efectivamente, aun cuando no se produzcan pagos que reduzcan el principal pendiente, el pago de los intereses adeudados resulta fundamental pues, de no producirse, el banco carece de los ingresos que le permitirán formalizar una cuenta de resultados que, en última instancia, serán la vía más efectiva para su recapitalización.

No debe deducirse de lo anterior una valoración peyorativa de los acuerdos de refinanciación o reestructuración. Antes al contrario, son instrumentos imprescindibles para la adecuada gestión del riesgo de la entidad y, lo que puede ser más importante, y explica las sucesivas reformas concursales que se adoptaron durante la crisis al objeto de proteger esos acuerdos y que se han analizado en el apartado precedente, pueden ser el único modo de que una actividad económica pueda continuar o de que una familia pueda permanecer en su vivienda hipotecada.

Así lo reconoce expresamente la Circular: *“la refinanciación, reestructuración, renovación o renegociación de operaciones son instrumentos de gestión del crédito que deben ser utilizados adecuadamente, sin que (y este es el matiz relevante) el uso de dichos instrumentos deba desvirtuar el oportuno reconocimiento del riesgo de incumplimiento...”*.

Estas operaciones son aceptables cuando, en última instancia, persiguen el cumplimiento de las obligaciones del deudor en un contexto (crisis económica, falta de liquidez...) que lo haría imposible de no modificarse las condiciones originarias del crédito. No lo son, en cambio, cuando ese efecto no se produce y su única finalidad es la de retrasar artificialmente (e indebidamente) el registro de una pérdida por deterioro. Esto es, sencillamente, una mala práctica de gestión bancaria.

Todo esto justifica el carácter razonable de la aclaración del criterio de aplicación de la normativa contable producida en el año 2014, y ya comentada, en los casos de acuerdos de recapitalización de deuda. Se trata de operaciones de *“reestructuración de deuda”* con pleno sentido económico y que, de realizarse

adecuadamente, deberían suponer un cambio radical en la posición financiera de la compañía, al aliviarla sustancialmente de la carga soportada hasta el momento. Ese cambio financiero debería reducir tanto la probabilidad de impago, que se reduciría sustancialmente, como el nivel de provisiones registradas.

La normativa sobre provisiones, y su aplicación por parte de las entidades y los supervisores, ha jugado pues, un papel importante en la evolución del sistema financiero español, obligando a las entidades a dedicar recursos crecientes a dotar las provisiones necesarias, hasta un punto que las entidades más débiles que habían sobrevivido hasta el momento, no pudieron soportar, viéndose obligadas a aceptar su recapitalización con fondos públicos, con los efectos ya conocidos.

2012 fue, por la sucesión de los dos Reales Decretos-Ley de referencia y, sobre todo, el cambio determinado por el MoU en la Circular 4/2004, un punto de inflexión en esta materia, situando al sector financiero español en una posición más sólida que quedó doblemente acreditada en los dos análisis de balances y carteras de las entidades del sistema financiero español que se realizaron tanto en el propio verano del año 2012 como, ya en puertas del Mecanismo Único de Supervisión, y de la mano del Banco Central Europeo, en el año 2014.

Estos cambios han supuesto una de las singularidades en el tratamiento de la crisis en el sector financiero español y, atendiendo a la situación final producida, en que los bancos españoles muestran unos niveles de provisiones para las carteras más expuestas a las consecuencias de la crisis considerablemente más elevadas que la de otros Estados de nuestro entorno, el resultado debe considerarse globalmente positivo.

11.7. El nuevo régimen de resolución bancaria español. La creación del FROB y de la sociedad de gestión de activos resultantes de la reestructuración bancaria (SAREB)

11.7.1. El nuevo régimen de resolución bancaria español: del FROB como “*fondo de resolución*” a su consideración como “*autoridad de resolución ejecutiva*”.

El nacimiento de un nuevo régimen de resolución bancaria, como ahora lo conocemos, se encuentra, a mi juicio, en el Real Decreto-Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, con el que el legislador español vino a reconocer la insuficiencia del marco jurídico anterior y la necesidad de establecer instrumentos jurídicos nuevos que pudieran servir para afrontar con garantías las situaciones de crisis en las entidades de crédito y, muy particularmente, de las cajas de ahorros.

El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria fue uno de esos nuevos instrumentos. Creado por el Real Decreto-Ley 9/2009, tenía por objeto, de acuerdo con su artículo primero “*gestionar los procesos de reestructuración de entidades de crédito y contribuir a reforzar los recursos propios de las mismas...*”

El FROB nació así con la clara determinación de convertirse en instrumento imprescindible para la necesaria reestructuración y recapitalización de las entidades de crédito.

En origen, el FROB era, ante todo, un Fondo, que se equiparaba en su régimen jurídico a los Fondos de Garantía de Depósitos en Entidades de Crédito, y que tendría personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada para el cumplimiento de sus fines.

Lo que, en realidad, se pretendía del FROB es que se convirtiera en un receptáculo de fondos procedentes de los Presupuestos Generales del Estado y los Fondos de Garantía de Depósitos y que, con los recursos obtenidos, más los derivados de las operaciones de captación de financiación que pudiera realizar en los mercados, habría de impulsar los necesarios procesos de reestructuración, saneamiento y recapitalización del sector financiero español.

El gobierno del FROB correspondía, al tiempo de su creación, a una Comisión Rectora integrada por cinco miembros propuestos por el Banco de España y tres (uno por cada uno) por los tres Fondos de Garantía de Depósitos entonces existentes.

La actuación del FROB consistiría básicamente en la recapitalización de entidades de crédito, ya fuera en solitario o cuando participasen en procesos de integración. Una y otra vía no eran equivalentes. La recapitalización “*individual*” implicaba un reconocimiento de la debilidad de la entidad de crédito en cuanto a sus

recursos propios mientras que las recapitalizaciones de las entidades participantes en procesos de integración estaban destinadas, en las palabras del Real Decreto-Ley 9/2009, al “*reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito*”. El instrumento elegido para la recapitalización sería, en un primer momento, participaciones preferentes que serían admitidas por las entidades de crédito y serían adquiridas por el FROB.

El régimen jurídico del FROB fue posteriormente retocado prácticamente con cada una de las normas sucesivas que trataron de orientar el proceso de reestructuración del sector financiero español, incluidas las principalmente dirigidas a mejorar la calidad del gobierno corporativo, la gestión y el nivel de recursos propios de las Cajas de Ahorros.

Así, el Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorros, la norma que modificó el régimen jurídico de las cajas de ahorros (incluida la fallida apuesta por la “*resurrección*” de las cuotas participativas, al dotarlas de derechos políticos) e instituyó la nueva regulación de los sistemas institucionales de protección como forma de integración alternativa a las fusiones tradicionales, contenía algunas normas dedicadas al FROB.

En primer lugar se aclaró el supuesto de la recapitalización individual de entidades de crédito por parte del FROB, de modo que podrían acudir a la misma no sólo las circunstancias excepcionales que se habían fijado en el Real Decreto-ley 9/2009 sino todas aquellas que precisaran un reforzamiento de recursos propios a juicio del Banco de España,

Además, el Real Decreto-ley contenía un conjunto de medidas fiscales orientadas a facilitar las operaciones de transmisión de activos y pasivos, necesarias para que las cajas de ahorros pudieran pasar a desarrollar su actividad financiera en forma directa a través de bancos de su propiedad. Entre las operaciones beneficiarias de ese régimen fiscal favorable se encontrarían las realizadas en procesos de reestructuración de entidades de crédito con intervención del FROB.

El Real Decreto-ley 2/2011 abordó una primera reforma de calado del régimen jurídico del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria que afectaba, en primer

término a su gobernanza, de modo que el predominio anterior de vocales de su Comisión Rectora nombrados a propuesta del Banco de España pasaba a ser reemplazado por el predominio de los representantes del Ministerio de Economía y Hacienda, signo inequívoco de que, en lo sucesivo, habría de ser el Presupuesto del Estado (el Tesoro) quien obtuviera y proporcionara la financiación necesaria para la recapitalización de las entidades de crédito.

Otro cambio significativo fue la posposición de las participaciones preferentes como instrumento de reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito en dificultades. A partir de este momento, como impulso complementario al proceso de transformación de las cajas de ahorros en bancos, la recapitalización por parte del FROB requeriría dicha transformación de modo que el FROB pasaría a ser accionista del banco resultante y no titular de unos instrumentos financieros de dudoso cobro como eran las participaciones preferentes. Por esta vía, el FROB pasaría a convertirse en accionista de un buen número de cajas de ahorros en dificultades.

El mecanismo de recapitalización de las entidades mediante la adquisición de participaciones preferentes por parte del FROB fue establecido en ese Real Decreto-ley como instrumento para la recapitalización de entidades distintas y también (como las cajas de ahorros) carentes de capital: las cooperativas de crédito.

El Real Decreto-ley también establecía las bases jurídicas para la otra faceta de ese proceso: al desinversión por parte del FROB de las acciones adquiridas con arreglo al procedimiento descrito en el párrafo anterior. A partir de ese momento, tras la toma de control de las entidades por parte del FROB, se producirían procesos competitivos destinados a la transferencia de las acciones de los bancos participados por el FROB a las entidades interesadas en su adquisición.

El FROB, que se había dotado en aquellos meses de los recursos de toda índole (sobre todo, recursos humanos capacitados) necesarios para el desarrollo de sus nuevas y relevantes funciones, se convertía así en un elemento protagonista del proceso de reestructuración del sector financiero español, desplazando de este modo al Banco de España en el rol protagonista que había desempeñado tradicionalmente. El FROB, con

el respaldo del Ministerio de Economía y Hacienda, iba camino de convertirse en una auténtica autoridad de resolución.

El Real Decreto-ley 2/2012, primera disposición en materia de reestructuración del sector financiero español que fue dictada por el Gobierno surgido de las elecciones generales celebradas al final del año 2011, también realizó modificaciones puntuales del régimen jurídico si bien su importancia no puede compararse a la anterior.

Sin embargo, la auténtica transformación del FROB vino de la mano del proceso de asistencia financiera a España que se hizo necesario en julio de 2012 y, en particular, del Memorando de Entendimiento²⁵⁹ firmado con sus socios europeos para posibilitar el apoyo financiero que permitiría la recapitalización de las entidades en dificultades.

El MoU hizo que España fuese pionera en la aplicación de la nueva normativa europea sobre reestructuración y resolución bancarias, puesto que impuso al Estado español la obligación jurídica de transponer anticipadamente a nuestro ordenamiento jurídico la propuesta de Directiva sobre reestructuración y resolución bancaria que se había publicado en junio de 2012.

Concretamente, el MoU establecía lo siguiente (apartado 20) “*se perfeccionará el marco para la resolución bancaria. A finales de agosto las autoridades españolas, en consulta con la Comisión Europea, el BCE y el FMI, habrá modificado el marco sobre resolución bancaria a fin de incorporar las facultades necesarias en ese ámbito para fortalecer al FROB. Tal modificación habrá tener en cuenta la propuesta normativa de la UE en materia de gestión de crisis y resolución bancaria, que contempla una serie de mecanismos especiales para resolver los bancos, como la venta de herramientas empresariales y los bancos puente; la legislación también contendrá una clarificación de las responsabilidades financieras del Fondo de Garantía de Depósitos y del FROB, así como disposiciones sobre la cancelación de derechos de los accionistas en los procedimientos de resolución*”.

²⁵⁹ Memorando de Entendimiento sobre condiciones de Política Sectorial Financiera, hecho en Bruselas y Madrid el 23 de julio de 2012, y el Acuerdo Marco de Asistencia Financiera, hecho en Madrid y Luxemburgo el 24 de julio de 2012 (BOE de 10 de diciembre de 2012). VV notas 238 y 239.

La norma a través de la que se produjo esa incorporación de las nuevas (futuras) normas europeas en materia de resolución bancaria fue el Real Decreto-Ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de las entidades de crédito²⁶⁰.

La historia de la aprobación de este Real Decreto-Ley tiene alguna curiosidad, ilustrativa sobre la disciplina con la que las autoridades españolas adoptaron la obligación de cumplir con los requerimientos contenidos en el MoU.

El MoU obligaba a introducir el futuro marco de reestructuración y resolución bancaria en el derecho español antes del 31 de agosto de 2012.

El Ministerio de Economía y Competitividad tuvo preparado un borrador de la nueva normativa (un borrador de Real Decreto-Ley) pensando en su aprobación por el Consejo de Ministros que iba a celebrarse el 24 de agosto de 2012.

Sin embargo, los componentes de la Troika, que debía aprobar la nueva normativa antes de su aprobación, no pudieron hacerlo en el plazo que se les ofrecía, por lo que el Real Decreto-Ley hubo de ser aprobado en el siguiente Consejo de Ministros, el 31 de agosto de 2012, el mismo día establecido en el MoU como límite temporal para la aprobación del nuevo régimen.

La aprobación del Real Decreto-Ley el propio 31 de agosto de 2012 planteaba un problema práctico: de publicarse en el Boletín Oficial del Estado (como es habitual) al día siguiente al de su aplicación, es decir, el uno de septiembre de 2012, no entraría en vigor antes de la fecha fijada en el MoU con lo que podría plantearse que España lo había incumplido.

²⁶⁰ BOE de 31 de agosto de 2012. Resulta curiosa la publicación –ciertamente no habitual– en el BOE en una fecha determinada de un Real Decreto-Ley aprobado en ese mismo día por el Consejo de Ministros, y cuya entrada en vigor se produce, igualmente, ese mismo día, el 31 de agosto de 2012 en este caso. La explicación de esta singularidad se encuentra en el deseo de no incumplir el plazo fijado por el MOU para la aprobación del nuevo régimen de resolución bancaria, que vencía el propio 31 de agosto. Así, desde un primer momento, las autoridades españolas quisieron evidenciar su compromiso de cumplimiento puntual de todas las obligaciones previstas por el MOU.

A fin de evitar este riesgo, por infundado que pudiera parecer, se adoptó una solución inédita: publicar el Real Decreto-Ley el mismo día 31 de agosto de 2012 por la tarde, conteniendo una disposición que establecía su entrada en vigor el mismo día.

Así, se promulgó el Real Decreto-Ley 24/2012, de 31 de agosto²⁶¹, posteriormente convertido, con la introducción de cambios limitados respecto de la norma originaria, y al tramitarse como proyecto de ley en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito²⁶².

Esa normativa anticipó en España la vigencia y aplicación de buena parte de los contenidos de una norma europea posteriormente aprobada²⁶³ como es la Directiva Europea sobre Resolución Bancaria, que en aquellos momentos acababa de ser presentada por la Comisión como una propuesta²⁶⁴. Esa propuesta pretendía completar el ordenamiento europeo con una normativa ajustada a las recomendaciones formuladas por el Consejo de Estabilidad Financiera en octubre de 2011²⁶⁵

En palabras de la Exposición de Motivos del Real Decreto –Ley: *“con fecha de 6 de junio de este año, la Comisión Europea lanzó una propuesta de directiva por la que se establece un marco para el rescate y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, que contiene un amplio catálogo de medidas a adoptar, en una primera instancia, para evitar que una entidad de crédito llegue a una situación de inviabilidad que ponga en riesgo la estabilidad del sistema financiero y, en una segunda instancia, para proceder a la resolución ordenada de las entidades no viables. Todo ello con el objetivo de minimizar el riesgo para la estabilidad financiera, y bajo el principio de que son los accionistas y los acreedores los que, en primer lugar, deben asumir los costes de la resolución.*

²⁶¹ A fin de cumplir el plazo que se nos había impuesto en el MOU, el Real Decreto-Ley fue publicado el mismo día 31 de agosto de 2012 en el BOE y entró en vigor en esa fecha.

²⁶² BOE de 15 de noviembre de 2012.

²⁶³ No publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea al tiempo de culminar este trabajo.

²⁶⁴ Concretamente, el 7 de junio de 2012 la Comisión Europea había presentado una *“Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se establece un marco para el rescate y la resolución de entidades de crédito y empresas de inversión, y por la que se modifican las Directivas 77/91/CEE y 82/891 del Consejo, las Directivas 2001/24/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE y 2011/35/CE y el Reglamento (UE) n.º 1093/2010”* (COM (2012) 280 final/2012/0150 (COD). Claramente, esa propuesta de Directiva inspiró el nuevo régimen de reestructuración y resolución de entidades de crédito español, anticipando así la transposición de la Directiva que acaba de ser aprobada.

²⁶⁵ Características clave de los regímenes eficientes de resolución de las entidades financieras, octubre 2011.

A la hora de elaborar el presente real decreto-ley se han tenido en cuenta, como no podía ser de otra manera, todas estas iniciativas, de forma que su contenido acoge gran parte de las recomendaciones en ellas incluidas, e implica una sustancial reforma del esquema español de reestructuración y resolución de entidades de crédito existente hasta la fecha”.

El legislador español fue consciente de que, al encontrarse en fase de propuesta la Directiva europea que había servido como modelo para la elaboración de la nueva regulación española era probable la introducción de cambios que, en su momento, obligarían a la modificación de la normativa española. Por ello, la Exposición de Motivos del Real Decreto-Ley señaló que *“en el momento en que se avancen los trabajos desarrollados en los foros internacionales y, especialmente cuando en el ámbito de la Unión Europea se acuerde un texto final de directiva sobre rescate y resolución de entidades de crédito, la presente norma será adaptada a la nueva normativa”*.

Estas disposiciones cambiaron para siempre la naturaleza y el régimen jurídico del FROB. Sin ninguna duda, existía el propósito de que el FROB se convirtiera en una autoridad de resolución, independiente del supervisor bancario, al reforzar, como señalase la exposición de motivos de la Ley 9/2012, sus *“poderes de intervención”*.

El nuevo régimen de resolución bancaria contenía un capítulo (VIII) dedicado al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria. El FROB tendría por objeto *“gestionar los procesos de reestructuración y resolución de las entidades de crédito”*.

La gobernanza del FROB volvió a modificarse, en primer lugar para cambiar la composición de su Comisión Rectora, aunque manteniendo el protagonismo administrativo frente al supervisor y, en segundo término, para crear la figura del Director General del FROB, que sería nombrado por real decreto del Consejo de Ministros y que representaría la nueva autonomía del FROB frente al Banco de España.

Pero, sin duda, el cambio más importante en el régimen jurídico del FROB, sería la atribución de un conjunto de potestades mercantiles y administrativas, que le

permitirían actuar como una auténtica autoridad de resolución. La importancia de esas potestades hizo imprescindible, para evitar situaciones de indefensión, el establecimiento de un régimen procesal de recursos frente a las decisiones y actuaciones del FROB por cuanto, además de relevantes, las medidas que podría adoptar tendrían carácter ejecutivo.

Esa dualidad entre lo público y lo privado, que hacen que la actuación del FROB se encuentre sujeto en su actividad tanto al Derecho administrativo como al mercantil y que, frente a sus actos quepan tanto recursos contencioso-administrativos como el ejercicio de acciones en un ámbito puramente mercantil, le ha hecho merecedor de calificativos diversos como el de “*organismo apátrida*”²⁶⁶, “*autoridad administrativa*” (también por su consideración legal como autoridad administrativa de resolución ejecutiva)²⁶⁷, “*institución con una naturaleza mixta desde el punto de vista funcional*”²⁶⁸ y, atendiendo específicamente a sus funciones “*actor de la reestructuración, no de la supervisión*”²⁶⁹

Además de sus potestades mercantiles y administrativas, la posición del FROB como actor decisivo en el proceso de reestructuración del sector financiero español venía también determinada por su condición de accionistas de un cierto número de entidades y de la propia SAREB, que será analizado en el apartado siguiente de esta tesis. No obstante, es preciso reconocer que, en la mayor parte de los casos, esas posiciones accionariales fueron puramente transitorias de modo que el FROB procedió de forma resuelta a la venta de la mayor parte de sus participaciones accionariales en procesos concursenciales tramitados de forma rápida y eficaz.

La Ley 9/2012 no permaneció, sin embargo, como el régimen definitivo de la reestructuración y resolución bancaria en España. Al tener su origen en una Directiva todavía en tramitación y que no fue aprobada hasta mayo del 2014, con cambios significativos respecto de la propuesta originaria, se hacía necesaria una adaptación.

²⁶⁶ Fernández Rodríguez, T.R. “*El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria*”. VV nota 19. Pág. 31.

²⁶⁷ Fernández Rodríguez, T.R. “*El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria*” VV nota anterior, página 35

²⁶⁸ Sánchez Calero, J. “*El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria: competencias mercantiles*”. VV. Nota 19, página 46.

²⁶⁹ Sánchez Calero, J. “*El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria: competencias mercantiles*”. VV. Nota anterior, Página 47

Además, el Reglamento (UE), nº 806/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014, por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) nº 1093/2010 y la Directiva 2014/59/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, ha establecido una nueva arquitectura institucional para la reestructuración y resolución de los bancos sujetos a la supervisión directiva del Banco Central Europeo lo que también requería la adecuación de la normativa española al objeto de garantizar la cooperación entre entidades europeas y españolas.

A tal fin, se inició la tramitación de un proyecto de ley que culminó con la aprobación de la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.²⁷⁰

La Ley mantiene buena parte del contenido de la Ley 9/2012, aunque incorpora algunas novedades relevantes, procedentes de la nueva regulación europea. Entre esas novedades puede destacarse la regulación detallada de la planificación de la resolución, la evaluación de la resolubilidad de las entidades, la regulación del “*Fondo de Resolución Nacional*” que, en su día, y tras un proceso de mutualización progresiva, se integrará en el “*Fondo Único de Resolución Europeo*” y, sobre todo, se crea una nueva arquitectura de resolución bancaria con una distinción de funciones entre una nueva entidad independiente integrada en el Banco de España, que asumirá la condición de “*autoridad de resolución preventiva*” y el FROB que será la “*autoridad de resolución ejecutiva*”.

Por su parte, el legislador acaba de añadir una calificación más al caracterizar al FROB como “Administración independiente”, con las consecuencias que de ello se

²⁷⁰ BOE de 19 de junio de 2015

derivan, en la reciente Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público²⁷¹

En esta última fase normativa, el FROB queda así doblemente limitado en sus atribuciones por la aparición de una autoridad de resolución “*europaea*”, la Junta o Consejo Único de Resolución (Single Resolution Board o SRB por sus siglas en inglés) que actuaría como tal respecto de las entidades integradas en el Mecanismo Único de Resolución (la mayor parte del sector financiero español) y de una unidad autónoma dependiente del Banco de España que actuaría como autoridad de resolución preventiva, asegurando así la perfecta coordinación entre el ejercicio de las funciones de supervisión y de resolución preliminar o preventiva, uno de los aspectos clave del nuevo régimen de resolución bancaria.

A la Ley 11/2015 se le unirá, en breve, un Real Decreto cuyo proyecto se ha sometido a audiencia pública recientemente²⁷² y en el que, además de detallar el contenido de las tres fases de los procedimientos de recuperación y resolución de entidades de crédito (actuación temprana, fase preventiva de la resolución y resolución propiamente dicha), se concretan las facultades del FROB como autoridad de resolución ejecutiva y se proporciona una regulación detallada del nuevo fondo nacional (español) de resolución.

El proyecto de Real Decreto incorpora un régimen novedoso para la ayuda financiera intragrupo, que es la lógica respuesta del regulador español a la realidad de los grupos españoles más importantes, compuestos por una matriz y filiales sitas en diversos estados, y que se han acogido a la modalidad de resolución por “*multiple point of entry*”, opuesta a la resolución por “*single point of entry*” propia del modelo de banco con sucursales que ocurre en la mayor parte de los bancos internacionales.

En el caso de los grupos con “*single point of entry*” la estrategia de resolución se produce desde la cabecera del grupo permaneciendo inalteradas sus filiales.

²⁷¹ Disposición Adicional vigésima.

²⁷² El Proyecto de Real Decreto puede ser consultado en el apartado de normativa en tramitación en la página web de la Secretaría General del Tesoro y fue sometido a audiencia pública el 21 de mayo de 2015, estando sólo a la espera del preceptivo dictamen del Consejo de Estado para su aprobación por el Consejo de Ministros, previsiblemente antes de que termine el año en curso.

En cambio, en el multiple point of entry la resolución puede afectar a alguna o a todas las filiales, que funcionan como entidades independientes. De ahí la necesidad de regular el modo en que el Grupo da respuesta a la situación creada a través de mecanismos de ayuda financiera intragrupo.

Estos acuerdos habrán de ser suscritos por una o varias filiales del grupo y establecer acuerdos de ayuda tanto entre filiales y matrices como entre las propias filiales. Concretamente, se establecerán mecanismos de ayuda financiera en forma de préstamo, concesión de garantías o suministro de activos para uso como garantía.²⁷³

El Proyecto de Real Decreto también atribuye funciones relevantes a la autoridad de resolución preventiva (que, como sabemos, será un organismo independiente en el seno del Banco de España). Una de las más importantes se refiere a la determinación del requerimiento mínimo de las filiales del grupo y de las matrices de la Unión Europea y también el requerimiento mínimo aplicable a nivel consolidado. Esta dualidad de requerimientos puede acarrear una exigencia adicional para aquellos grupos que, por razones históricas, dispongan de dotaciones superiores de capital en alguna o algunas de sus filiales, encontrándose insuficientemente capitalizadas a efectos de resolución (a efectos prudenciales no tendría importancia puesto que el requerimiento de capital se realiza a nivel de grupo consolidado) en alguna de las entidades individuales, lo que podría exigir medidas de recapitalización singulares.

Pero, como anticipábamos, uno de los contenidos fundamentales de la norma reglamentaria proyectada es la regulación detallada del Fondo de Resolución Nacional cuyos recursos habrán de alcanzar el 1 por ciento del importe de los depósitos garantizados de todas las entidades antes del 31 de diciembre de 2024.

Será el FROB quien habrá de determinar anualmente cuáles son las contribuciones que deberá efectuar cada entidad o grupo bancario. El FROB también podrá exigir contribuciones extraordinarias, que no podrán superar el triple del importe anual de las contribuciones ordinarias.

²⁷³ Artículo 15 del Proyecto de Real Decreto.

Como vemos, el FROB, que nació como respuesta coyuntural a los problemas de gestión y recapitalización de las entidades en dificultades, se convierte en agente fundamental de los procesos de recuperación y resolución de las entidades de crédito, se encuentren o no en dificultades, tanto en lo relativo a la planificación previa como en lo tocante a las contribuciones que deberán realizar al nuevo Fondo Nacional de Resolución.

Mi valoración personal del proceso que hemos vivido en estos últimos años ha sido la de que la actuación y devenir del FROB han constituido un gran éxito, de modo que se convirtió en un agente fundamental de la exitosa reestructuración del sector financiero español. Aunque algunos aspectos de su régimen jurídico puedan suscitar dudas²⁷⁴, los resultados de su actividad han sido muy positivos, habiendo sido capaz de encauzar la reestructuración y resolución de un buen número de entidades, de diverso tamaño, y que suponían conjuntamente una parte considerable del sistema financiero español. Las potestades exorbitantes que se le han atribuido eran las imprescindibles para el adecuado desarrollo de su función y son coherentes con las recomendaciones internacionales en la materia y las normas europeas de las que trae causa nuestra legislación, estando por otra parte sujetas a las necesarias limitaciones y cautelas (especialmente la posible revisión judicial en sede contencioso-administrativa o mercantil según la naturaleza de los actos o actividades que hubieran sido objeto de controversia).

Además, España cuenta, por primera vez, con un régimen de recuperación y resolución de las entidades de crédito, plenamente homologable con el del resto de los Estados europeos, coordinado con el Mecanismo Único de Resolución y cumplidor de los más altos estándares y recomendaciones internacionales en la materia. No cabe duda, y esto es lo más importante, de que si a partir de ahora una entidad española pudiera llegar a presentar dificultades, nuestro ordenamiento estaría mucho mejor preparado de lo que lo estaba en el año 2008.

²⁷⁴ González Vázquez, J.C. “Aspectos controvertidos del Régimen Jurídico del FROB” en la obra Colectiva “Las cajas de ahorros y la prevención y tratamiento de la crisis de las entidades de crédito”. VV nota 19, páginas 156 a 158.

Por otra parte, y una vez consolidado el nuevo régimen europeo de resolución bancaria, con la definitiva consideración del FROB como autoridad de resolución ejecutiva, no nos parece adecuada la calificación de la (actualmente derogada) Ley 9/2012 como “*un derecho de excepción que suspendería el ordenamiento jurídico vigente en defensa del interés general, limitando o eliminando directamente determinados derechos de socios, acreedores y deudores de las entidades afectadas sin compensación económica*”²⁷⁵. Antes al contrario, se trata de un régimen jurídico de aplicación permanente (en la vertiente de planificación de la resolución y de resolución preventiva), que impondrá exigencias muy relevantes a las entidades de crédito tanto en tiempos de crisis como, y no en menor medida, “*en tiempos de paz*”.

No obstante esta valoración positiva no puede dejarse de indicarse, a los efectos de la presente tesis, que el nuevo régimen de la resolución bancaria implica para los bancos un conjunto de obligaciones que se suman a las que tenían su origen en la regulación prudencial.

Estas obligaciones pasan por nuevos requerimientos de información, obligaciones de información a las nuevas autoridades de resolución, planeamiento de la recuperación y la resolución, disponer de los recursos financieros con capacidad de absorción de pérdidas exigidos por la normativa internacional (para los bancos globales) o nacional (para las restantes) y, en última instancia, realizar las contribuciones ordinarias y extraordinarias al Fondo Nacional de Resolución. Ello, al margen de las obligaciones específicas que pudieran derivarse de la detección de obstáculos a la resolubilidad de la entidad o grupo.

De nuevo, no se trata de censurar estas nuevas obligaciones, seguramente razonables si se las considerase aisladamente, pero surge la duda sobre si, una vez establecidas, no tendría sentido reconsiderar los requerimientos prudenciales originales en materia de capital y liquidez. Si las entidades se encuentran ya preparadas para afrontar por sí mismas situaciones de recuperación o de resolución, ¿continúan siendo necesarios los diferentes y superpuestos colchones de capital y liquidez que se les han

²⁷⁵ Pérez Millán, D y Recamán Graña, E. “*La resolución de las entidades de crédito: una aproximación crítica y práctica*” en la Obra Colectiva “*Las cajas de ahorros y la prevención y tratamiento de la crisis de las entidades de crédito*” VV nota 19, página 308.

exigido? Esta es la gran pregunta que sólo podría despejarse mediante una evaluación conjunta de los efectos de esos requerimientos.

11.7.2. La sociedad de gestión de activos resultantes de la reestructuración ordenada bancaria (SAREB) y su contribución al saneamiento del sector financiero español²⁷⁶.

La creación de un “*banco malo*”, como suele conocerse a entidades de la naturaleza y fines de la que va a ser objeto de análisis en este apartado, es uno de los instrumentos clásicos de la resolución de crisis bancarias pudiendo distinguirse dos modalidades básicas:

- Los “*bancos malos*” de las propias entidades en dificultades, en los que “*aparcen*” sus activos dañados a fin de gestionarlos con reglas, criterios y equipos distintos a los de la entidad bancaria principal y,
- Los “*bancos malos*” sectoriales, públicos o privados, que reciben los activos de varias entidades que no son, a diferencia del caso anterior, sus propietarias.

Las autoridades españolas, a pesar de que en el pasado la creación de este tipo de entidades, bajo una u otra denominación, no era desconocida en el instrumental de resolución de crisis bancarias (de hecho, se utilizó con ocasión de la crisis de Banesto en los años noventa), desechó su uso durante el período 2008-2012, prefiriendo acudir a las operaciones derivadas de la integración de entidades como instrumento de reestructuración bancaria.

En el año 2012, el legislador español cambio su posición, imponiendo la obligación de crear sociedades de gestión de activos a la que los bancos en dificultades debían traspasar sus activos deteriorados (básicamente créditos y activos ligados al sector inmobiliario) pero que tenían el carácter de sociedades propiedad de esas mismas entidades y, aparentemente, dedicadas exclusivamente a la gestión de sus propios

²⁷⁶ Ya he tenido la oportunidad de reflexionar sobre el régimen jurídico de la SAREB en el trabajo publicado con el título “*SAREB: especialidades de su régimen legal*” en la Obra colectiva “*Las cajas de ahorros y la prevención y tratamiento de la crisis de las entidades de crédito*” VV nota 19, Págs. 317 a 329.

activos (aunque la posibilidad de una integración de sociedades gestoras de este tipo no hubiera podido descartarse, de ser otras las circunstancias).

Sin embargo, como en otras materias, fue el MoU el que determinó un cambio radical de estrategia, imponiendo al Estado español el deber jurídico de crear una sociedad de gestión de activos de carácter sectorial que recibiría los activos deteriorados (carteras y activos inmobiliarios adjudicados, básicamente) de las entidades recapitalizadas con fondos públicos.

La adecuada comprensión de los motivos de creación, las características y el propio funcionamiento de la SAREB requieren la referencia, aunque no sea pormenorizada, al proceso de revisión de los balances de las entidades de crédito españolas que, también por imperativo del MoU, se desarrolló en el verano del año 2012. Ese proceso diferenció, de una vez por todos, entre las entidades suficientemente capitalizadas, las que, a juicio de los revisores no lo estaban pero podían llegar a estarlo (como así fue) por sus propios medios y las que o ya habían sido incapaces de recapitalizarse por sí mismas y ya estaban controladas por el FROB o iban a serlo en el nuevo entorno económico y regulatorio, determinando la intervención del FROB.

El MoU, efectivamente, contenía un requerimiento preciso: clasificar a las entidades de crédito españolas en cuatro grupos distintos en función de la situación de solvencia que se acreditase en una revisión realizada por firmas independientes para, una vez efectuada esa clasificación, adoptar las medidas que en cada caso fueran oportunas.

Se trataba de acabar con la duda general sobre la situación del sector financiero español, certificando la buena salud de una buena parte de las entidades del sistema, y estableciendo con claridad cuáles eran las entidades que precisaban de una recapitalización adicional. Por último, dentro de este último grupo, se distinguiría entre aquellas que podrían recapitalizarse por sí mismas y las tendrían que ser recapitalizadas por el FROB (o ya lo habían sido).

El proceso se desarrolló durante el verano del año 2012 con la colaboración de dos firmas consultoras, las cuatro firmas internacionales de auditoría y el Banco de España y bajo la supervisión de la “*troika*” (Fondo Monetario Internacional, Comisión

Europea y Banco Central Europeo) que validaron la metodología y el resultado del análisis realizado.

El resultado del análisis realizado fue publicado el 28 de septiembre de 2012 y, en virtud del mismo, las entidades de crédito españolas fueron clasificadas en cuatro grupos:

- Grupo “0”.- A él pertenecían las entidades que, de acuerdo con el análisis efectuado, no presentaban necesidades adicionales de capital. Eran el Santander, BBVA, Caixabank, Banco Sabadell, Bankinter, Unicaja y Kutxabank.
- Grupo primero.- Estaba formado por las entidades que ya habían sido recapitalizadas por el FROB y respecto de las que la única duda era si necesitaban o no de alguna recapitalización adicional. Eran BFA/Bankia, Catalunya Caixa, NovaCaixaGalicia Banco y Banco de Valencia.
- Grupo segundo.- Compuesto por aquellas entidades que presentaban déficits de capital y que no pudieran recapitalizarse por sus propios medios, obligando a una intervención del FROB.
- Grupo tercero.- Estarían integradas en el grupo tercero las entidades que, presentando déficits de capital, fueron capaces de corregirlos por sus propios medios en un corto espacio de tiempo.

La distinción entre los grupos segundo y tercero, en los que se incluían Banco CEISS (resultante de la integración de las Cajas de ahorros de Castilla y León), Ibercaja, Liberbank, Caja 3, Banco Mare Nostrum y Banco Popular radicaba pues, no en la magnitud de sus déficits de capital sino en un dato puramente fáctico: su capacidad de corregirlos en un corto espacio de tiempo de acuerdo con un plan de recapitalización que habrían de presentar a los supervisores.

De todas ellas, solamente Ibercaja y el Banco Popular fueron capaces de resolver por sí mismas sus dificultades con lo fueron clasificadas en el grupo tercero y no llegaron a ser recapitalizadas y participadas por el FROB, mientras que las entidades restantes (en algunos casos mediante fórmulas de recapitalización que no implicaron la toma de participación en capital por parte del FROB sino la suscripción de determinados instrumentos financieros convertibles en acciones) fueron recapitalizadas por el FROB.

Partiendo de esta clasificación, las obligaciones impuestas por el MoU conducirían a una solución dual: los bancos del grupo cero y los del grupo tercero –los bancos suficientemente capitalizados sin necesidad del apoyo financiero o la recapitalización por parte del FROB- tendrían que traspasar sus activos deteriorados a una sociedad de gestión de activos de su propiedad mientras que las entidades restantes, todas ellas participadas por el FROB, habrían de traspasarlos a una única sociedad de gestión de activos que no sería de su propiedad, la futura SAREB.

Concretamente, el MoU contenía la obligación de proceder a la “*segregación de los activos de los bancos que reciban apoyo público para su recapitalización y transferencia de sus activos deteriorados a una entidad externa de gestión de activos*”.

España se obligaba jurídicamente a constituir una sociedad de gestión de activos (un banco malo) como una de las condiciones necesarias para la recepción de los fondos que permitirían la recapitalización y el imprescindible saneamiento de las entidades en dificultades. Se trataría, en palabras del propio MoU, de “*una entidad externa de gestión de activos*”, es decir, ajena a esos bancos necesitados de ayudas públicas, que recibiría los activos deteriorados de su propiedad.

El origen de la SAREB se encuentra, en consecuencia, en una decisión impuesta al legislador español desde el MoU y se aparta del instrumento de las sociedades gestoras de activos individuales para cada entidad que había previsto la regulación española hasta ese momento.

Como se ha dicho, fue el Real Decreto-Ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de las entidades de crédito, luego convertido en la Ley 9/2012, el que dio cumplimiento a la obligación contenida en el MoU de que se introdujeran en el ordenamiento español las modificaciones necesarias para adaptarlo a la propuesta de la Comisión Europea sobre reestructuración y resolución bancaria.

Pues bien, en ese nuevo marco legal se incluía como uno de los instrumentos fundamentales de reestructuración (artículo 15 de la Ley 9/2012) y de resolución bancaria (artículo 25 de la misma Ley) “*la transmisión de activos y pasivos a una sociedad de gestión de activos*”.

La Ley 9/2012 contenía en su Capítulo V el régimen jurídico de la futura SAREB, entonces conocida como “*sociedad de gestión de activos*”. Concretamente, en su

Capítulo 35 la Ley decía que, *“en los términos previstos en esta Ley, el FROB podrá, con carácter de acto administrativo, obligar a una entidad de crédito a transmitir a una sociedad de gestión determinadas categorías de activos que figuren en el balance de cualquier entidad sobre la que la entidad de crédito ejerza control en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, cuando se trate de activos especialmente dañados o cuya permanencia en dichos balances se considere perjudicial para su viabilidad, a fin de dar de baja de los balances a dichos activos y permitir la gestión independiente de su realización”*.

La ley ya establecía los caracteres básicos de la nueva SAREB al disponer, todavía en términos abstractos, que *“la sociedad de gestión de activos, que será sociedad anónima, se regirá por lo dispuesto en esta Ley y en la normativa que la desarrolle y, supletoriamente, por lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital...y demás normas del ordenamiento jurídico”*.

En la propia Ley, concretamente en su disposición adicional séptima, se mandataba al FROB para que procediese a la constitución de la nueva sociedad de gestión activos, con la denominación de *“Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria S.A.”* a partir de ese momento más conocida como SAREB.

El rasgo distintivo de la SAREB, frente a otras sociedades gestoras de activos que pudieran ser creadas por las entidades de crédito, sería su condición de instrumento de la reestructuración y la resolución bancaria, que estaría destinada a adquirir exclusivamente activos procedentes de entidades recapitalizadas por el FROB y que tendría como único objeto *“la tenencia, gestión y administración directa o indirecta, adquisición y enajenación de los activos que le transfieran las entidades de crédito que se determinan en la disposición adicional novena de esta Ley, así como de aquellos que pudiera adquirir en el futuro”*.

Ni las entidades recapitalizadas por el FROB o, dicho sea con mayor precisión, las entidades que, a la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 24/2012, de 31 de agosto, estuvieran mayoritariamente participadas por el FROB y que, a juicio del Banco de España, y tras la evaluación independiente realizada en el verano del año 2012 sobre las necesidades de capital y la calidad de los activos del sistema financiero española (en cumplimiento de otra de las obligaciones contenidas en el MOU), requiriesen un proceso de reestructuración o resolución de acuerdo con lo previsto en la propia Ley

9/2012, no podían negarse a que la transmisión de activos a la SAREB tuviera lugar ni aquél podía constituir una sociedad de gestión de activos distinta a aquélla. Toda la normativa tenía un carácter imperativo.

La propia Ley establecía las características que habría de revestir la nueva sociedad:

- Tendría una duración limitada a quince años
- Tendría un capital mayoritariamente privado, de modo que la participación del FROB debería ser minoritaria
- Sus accionistas serían el FROB, entidades de crédito no participadas por aquél, entidades aseguradoras, otras entidades financieras e inversores institucionales y las restantes entidades que se determinasen reglamentariamente.

La nueva sociedad no sería una entidad de crédito, ni desarrollaría ninguna de las actividades que le serían propias, especialmente la toma de depósitos. Sin embargo, tendría una regulación y reglas contables que la aproximarían a las entidades financieras y, sobre todo, estaría sometida a la supervisión del Banco de España y a una Comisión de Seguimiento del cumplimiento de sus objetivos generales.

La nueva regulación se completaba con la creación de unas nuevas entidades, “*los Fondos de Activos Bancarios*” o “*FABs*”, por sus siglas, como fueron inmediatamente conocidas, que serían patrimonios separados, carentes de personalidad jurídica, con un régimen mercantil y fiscal propio que las haría idóneos como instrumento para la desinversión de los activos adquiridos por la SAREB de modo que sólo ésta podría constituirlos.

La Ley 9/2012 fue desarrollada por el Real Decreto 1559/2012, de 15 de noviembre²⁷⁷. Al margen de otros aspectos contenidos en la Ley 9/2012, el Real Decreto incorporaba los criterios para la definición de las categorías de los activos que debían

²⁷⁷ BOE de 16 de noviembre de 2012

ser transmitidos, los criterios para realizar ajustes de valoración y también las reglas para la determinación del valor de transmisión de los activos.

El Real Decreto definía también las categorías de activos a transferir a la SAREB. Serían los siguientes:

- a) Los bienes inmuebles adjudicados o adquiridos en pago de deudas, cualquiera que sea su procedencia, siempre que figuren en los balances individuales de las entidades de crédito o en sus balances consolidados a 31 de junio de 2012 y cuyo valor notable, tras la aplicación de los ajustes de valoración previstos en el artículo 7 del Real Decreto, fuera superior a 100.000 euros.
- b) Una serie de derechos de crédito (carteras), dirigidos o relacionados con la actividad de promoción o construcción inmobiliaria que figurasen en los balances de las entidades de crédito a 30 de junio de 2012 o que procedan de su refinanciación en una fecha posterior cuyo valor neto contable fuese superior a 250.000 euros.
- c) Bienes inmuebles y derechos de crédito que cumplieran los mismos requisitos establecidos en las letras a) y b) y que procedieran de sociedades del sector inmobiliario o de sociedades vinculadas a ellas, sobre las que la entidad de crédito ejerciera control.
- d) Instrumentos representativos del capital de sociedades del sector inmobiliario o de sociedades vinculadas a ella.
- e) A criterio del FROB, que podría ordenar también su transferencia obligatoria, préstamos o créditos al consumo o a pequeñas y medianas empresas, préstamos o créditos garantizados con hipotecas residenciales y de cualesquiera otros activos no incluidos en los apartados anteriores, siempre que esos activos se encuentren especialmente deteriorados o que su permanencia en balance se considere perjudicial para la viabilidad de la entidad.

La SAREB fue constituida en noviembre de 2012 con las características establecidas en su normativa de referencia y comenzó a recibir los activos procedentes de las entidades recapitalizadas por el FROB. La transferencia se produjo en dos etapas. En la primera, producida antes del 31 de diciembre de 2012, transfirieron sus activos inmobiliarios y carteras a la SAREB las entidades integradas en el Grupo 1, conforme a

la clasificación que se había realizado el verano anterior por imperativo del MoU²⁷⁸, y, ya en el 2013, lo hicieron las entidades del grupo 2.

En total, la SAREB llegó a recibir unos 200.000 activos por un valor total de 50.781 millones de euros²⁷⁹.

El proceso de transmisión de los activos tuvo una cierta singularidad, obligada por los estrictos plazos fijados por el MoU. Así, a diferencia de lo que había sucedido con su equivalente irlandés²⁸⁰, SAREB adquirió los activos con gran rapidez, dejando pendiente un ajuste de los precios pagados una vez se hubiera producido un exhaustivo proceso de revisión de la calidad y clasificación de esos activos.

Ello generó una cierta permanencia o continuidad con las entidades que transmitieron los activos, consideradas entidades “cedentes” u “originadoras”, de modo que el precio de los activos ha ido ajustándose en los últimos años.

Por otro lado, también se hizo obligado dar una solución “rápida y práctica” a la cuestión de la gestión de los activos. En un primer momento, se optó porque fueran los propios bancos “cedentes” los que continuaran desarrollando esa función a pesar de que había poderosas razones que aconsejaban, como ocurrió, que fuera una solución provisional. La razón fundamental era el conflicto de interés que podía plantearse a las entidades a la hora de vender los activos que habían permanecido en su balance y aquéllos que se habían transmitido a la SAREB.

Sin embargo, al cabo del año fijado inicialmente en los contratos de gestión de activos, se planteó el paso a un mecanismo distinto: la adjudicación a diversas plataformas de gestión de activos (las que lo habían hecho hasta el momento y otras que habían ido formándose en los últimos años para satisfacer una necesidad creciente en el sector financiero español) de la función de gestionar los bienes propiedad de la SAREB, sometidas a exigentes disposiciones contractuales.

²⁷⁸ Concretamente, la SAREB recibió el 31 de diciembre del 2012 del denominado Grupo 1 de entidades de crédito españolas, formado por BFA-Bankia, Novagalicia Banco-Banco Gallego, Catalunya Banc y Banco de Valencia, un traspaso de activos inmobiliarios y créditos por un total de 36.695 millones de euros y del Grupo 2, integrado por BMN, Liberbank, Caja 3 y CEISS activos inmobiliarios y créditos, en fecha 28 de febrero de 2013, por un total de 14.086 millones de euros. Todo ello, según datos oficiales de la propia SAREB que pueden consultarse en su página web (www.sareb.es)

²⁷⁹ VV nota anterior.

²⁸⁰ Llamado “NAMA”. Semejante en cuanto a sus funciones y actividades y muy distinto respecto de su naturaleza y capital social, de propiedad pública.

Pero una de las características más singulares de la SAREB era su composición accionarial. Como se ha dicho, el FROB no podía ser su accionista mayoritario, de modo que fueron las entidades del sector financiero las que asumieron conjuntamente una posición mayoritaria. Los principales bancos y entidades aseguradoras del país, con alguna excepción notoria (BBVA), se convirtieron así en accionistas de la SAREB con más de un cincuenta por ciento del total de su capital. El resto, hasta un cuarenta y cinco por ciento, fue asumido por el FROB.

Llegado este punto, es imprescindible matizar alguna de las denominaciones habitualmente dadas al SAREB y, concretamente, la de “*banco malo*”.

Si bien es cierto que, por razón de su objeto exclusivo, y como instrumento de la reestructuración del sector financiero español, no lo es menos que SAREB presenta similitudes con las entidades que, en otras latitudes, se atribuyen la condición de “*banco malo*”. Sin embargo, no es menos cierto que la SAREB no es una entidad de crédito, y específicamente un banco, ni tiene por objeto la realización de las actividades que le son propias.

Por otro lado, tampoco los activos recibidos pueden considerarse, de por sí “*malos*”. La cuestión era sencillamente que debía aguardarse a la recuperación de la economía española y de nuestro sector financiero para que esos activos y carteras pudieran resultar rentables, haciéndose obligada su salida de los balances bancarios de las entidades en dificultades como condición para su reestructuración y saneamiento.

La SAREB no es tampoco una sociedad inmobiliaria puesto que, aunque ha recibido un gran volumen de activos inmobiliarios por un importante valor, el peso en su balance de las carteras de crédito es claramente superior.

Así, la SAREB es una sociedad anónima, de capital mayoritariamente privado²⁸¹, regulada, supervisada por el Banco de España y con un objetivo exclusivo predeterminado por la Ley como es la gestión de activos y carteras procedentes de las entidades recapitalizadas por el FROB.

²⁸¹ La mayoría del capital social de la SAREB se encuentra en manos privadas. Son accionistas de la SAREB Santander, CaixaBanc, Popular, Sabadell, Ibercaja, Bankinter, Unicaja, Cajamar, Caja Laboral, Banca March, Cecabank y Banco Cooperativo Español, Deutsche Bank, Barclays Bank, Mapfre, Mutua Madrileña, Catalana de Occidente y Axa

La SAREB representa una singularidad respecto de otros precedentes semejantes al compaginar el hecho de que haya recibido activos de distintas entidades de crédito, que tenga un capital mayoritariamente privado en una sociedad mercantil con ánimo de lucro y que sea un instrumento fundamental de la reestructuración y saneamiento del sector financiero español. Intereses privados y públicos deben ser compaginados adecuadamente, en una entidad que tiene potencialmente planteados un buen número de conflictos de interés, sobre todo en sus órganos de gobierno.

Es también importante matizar que, aunque SAREB sí desarrolla algunos fines de interés público, como los que tienen que ver con la reestructuración financiera, su carácter de entidad privada no la hace adecuada para el desarrollo de otras políticas como podría ser la política pública de vivienda. La SAREB no es, ni puede ser por su naturaleza y configuración, un instrumento adecuado para el desarrollo de políticas sociales. No es correcto, en consecuencia, referirse a ella como “una sociedad inmobiliaria” o, como ha llegado a decirse, “la mayor inmobiliaria de Europa”.

La importancia de los fines de la SAREB obligaba, en todo caso, a su sometimiento a rigurosas normas en materia de gobierno corporativo, conflictos de interés, contabilidad y supervisión.

En lo relativo al gobierno corporativo de la SAREB, la precitada disposición adicional séptima de la Ley 9/2012, relativa a la creación de la SAREB, contenía un apartado quinto en cuya virtud *“para ostentar la condición de miembro del consejo de administración, se requerirán las condiciones de la honorabilidad comercial y profesional requerida para ejercer la actividad bancaria. Los estatutos dispondrán, asimismo, la existencia de un número suficiente de consejeros independientes, de acuerdo con lo establecido reglamentariamente”*.

Por su parte, el Real Decreto 1559/2012, incorporaba algunos requisitos adicionales:

- a) Sus órganos de gobierno debían ser los propios de una sociedad de capital.
- b) Su consejo de administración tendría un mínimo de cinco consejeros y un máximo de quince, como sucede en el caso de las entidades de crédito.

- c) Se exigían a los consejeros de la SAREB requerimientos propios en materia de “*honorabilidad comercial y profesional*”, así como de “*posesión de conocimientos y experiencia adecuados*”, de nuevo más cercanos a la regulación bancaria que a la legislación mercantil que, en principio, le resultaría aplicable.
- d) Al menos un tercio de los miembros del consejo de administración de la SAREB debían ser “*consejeros independientes*”, tal y como son definidos en la legislación española y el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, que serían nombrados por el Comité de Retribuciones y Nombramientos.
- e) El plazo máximo de permanencia en sus cargos de los consejeros independientes sería de cinco años (frente a los doce de la normativa mercantil general).
- f) Se establecía un régimen singular de incompatibilidades para los consejeros de la SAREB que impedía su acceso a dicha condición a cualquier persona que ostentase un cargo político electo o tuviera relación con sociedades que desarrollasen una actividad similar a la de la propia SAREB, o tuvieran directa o indirectamente, intereses significativos en esas entidades.
- g) Se constituiría un Comité de Auditoria y un Comité de Retribuciones y Nombramientos con mayoría de independientes en los dos casos.
- h) Existiría una estructura administrativa colegiada y compleja con un comité de dirección, un comité de riesgos, un comité de inversiones y un comité de activos y pasivos.
- i) Habrían de respetarse reglas reforzadas en materia de transparencia como la obligación de realizar un Informe de actividad y un Informe Independiente de Cumplimiento.
- j) Se han elaborado y aprobado normas muy exigentes de prevención y gestión de conflictos, contenidas en un Código de conducta aplicable a consejeros, directivos y personal en general de la SAREB

Por último, otra de las singularidades del régimen jurídico de la SAREB es la puesta a su disposición de un instrumento singular, al que se ha hecho anterior referencia, los Fondos de Activos Bancarios.

La SAREB definió a los FABs²⁸² como “*un vehículo de inversión exclusivo de la SAREB, creado por la Ley 9/2012. Son agrupaciones de activos y pasivos constituidos como patrimonios separados, carentes de personalidad jurídica, aunque puedan resultar titulares de derechos y obligaciones*”.

También los FABs están sujetos a una exigente normativa y supervisión. Deben constituirse en escritura pública, registrarse en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y cumplir exigentes deberes de suministro y reforma de información.

En su funcionamiento, pueden adoptar (como las instituciones de inversión colectiva) una estructura en comportamientos independientes.

Los FABs recibirían activos de la SAREB, que mantendría una participación en su capital, respecto de los que desarrollarían funciones de gestión ordinaria y extraordinaria, incluida su sustitución por otros activos.

Para facilitar el desarrollar de su función, su normativa aplicable reconocía a los FABs un régimen fiscal privilegiado, sólo justificado por la participación en su capital de la SAREB y la condición de éste de instrumento esencial de la reestructuración del sector financiero español. De hecho, el mantenimiento de ese tratamiento fiscal favorable queda condicionado a la presencia de la SAREB en su capital.

La última singularidad en el régimen jurídico de la SAREB tiene conexión con alguna de las cuestiones ya tratadas en esta tesis y, de hecho, ha sido anticipada anteriormente: un régimen concursal propio.

Efectivamente, al recibir los activos procedentes de las entidades recapitalizadas por el FROB, la SAREB se enfrentaba a varios riesgos de empeoramiento en la

²⁸² Informe Anual 2013 de la SAREB. Puede ser consultado en la página web de la Sareb: www.sareb.es. La mención a la que nos referimos se encuentra en la página 22 del informe

calificación de los créditos adquiridos. A fin de facilitar el cumplimiento de sus fines y no deteriorar innecesaria (e injustamente) su rentabilidad, el legislador procedió a aprobar sucesivas reformas de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

Esas reformas tendían a equiparar el régimen de la SAREB con el que se había construido para las entidades de crédito en casos de acuerdos de refinanciación y, específicamente, trataban de protegerla frente al ejercicio de las acciones de reintegración del artículo 71 y 71 bis de la Ley Concursal.

En general, el problema derivaba del hecho, corregido posteriormente como ya se ha dicho, de que esos beneficios o regímenes “*singulares*” estaban asociados a la cualidad de entidad de crédito por parte del acreedor concursal condición que, como ya se explicado, no reviste la SAREB.

Estos cambios se habían introducido en primer término a través de la Ley 9/2012, cuyo artículo 36 protegía la transmisión de activos a la SAREB frente al ejercicio de acciones de reintegración, integrada entre las normas reconocidas como regímenes especiales en la Disposición Adicional Segunda de la Ley Concursal.

Estas disposiciones originales fueron modificadas sucesivamente, comenzando con el Real Decreto-Ley 6/2013, de 22 de marzo, de protección a los titulares de determinados productos de ahorro e inversión y otras medidas de carácter financiero²⁸³, y continuando por el Real Decreto-Ley 14/2013, de 29 de noviembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de entidades financieras²⁸⁴, que realizó una nueva modificación del artículo 36 de la Ley 9/2012. En esta ocasión, se trataba de evitar la calificación de los créditos de la SAREB como subordinados (al igual que sucedería después con los bancos en el caso de los acuerdos de recapitalización de deudas) en el caso del concurso del acreedor en los supuestos en que asumiera la condición de accionista del deudor, si bien si seguirían siendo subordinados cuando se hubieran transmitido a la SAREB con esa calificación.

²⁸³ BOE del 23 de marzo de 2013

²⁸⁴ BOE del 30 de noviembre de 2013

La última de las modificaciones en el régimen concursal de la SAREB se introdujo a través del Real Decreto-Ley 4/2014, de 7 de marzo, por el que se adoptaron medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial²⁸⁵, y estuvieron orientadas a extender a la SAREB las posibilidades que la nueva regulación atribuía a las entidades de crédito.

11.8. Las singularidades de la regulación bancaria española en materia de requerimientos de capital.

Al comienzo de la crisis, las entidades de crédito españolas estaban sometidas a un marco regulador coherente con la normativa internacional sobre capital vigente en aquel momento (Basilea II), con las singularidades derivadas de la posibilidad que las normas de transposición reconocían al derecho español de establecer lo que recientemente ha dado en llamarse “*discrecionalidades*” o singularidades nacionales.

Ese marco regulatorio estaba recogido en la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, una norma de larga vigencia que había sido modificada para adaptarse a las Directivas europeas que contenían el régimen regulatorio derivado de los acuerdos de Basilea II, el primer paquete normativo “*CRD*” por las siglas en inglés de “*Directiva sobre Requerimientos de Capital*”.²⁸⁶

El legislador español, ante la gravedad de la crisis y la lentitud de las entidades a la hora de efectuar los saneamientos necesarios, no tardó en llegar a la conclusión de que se hacía imprescindible un proceso de recapitalización que les permitiera dotarse de los recursos necesarios para afrontar el esfuerzo de reestructuración de su balance que parecía imprescindible.

²⁸⁵ BOE del 8 de marzo de 2014

²⁸⁶ La Directiva 48/2006, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio y la Directiva 49/2006, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación de capital de las empresas de servicios de inversión y las entidades de crédito.

Ese proceso de recapitalización se impuso a través del ya mencionado Real Decreto-Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero.

La exposición de motivos del Real Decreto-Ley era clara: se trataba, decía literalmente, de *“reforzar el nivel de solvencia de todas las entidades de crédito, mediante el establecimiento de un nivel elevado de exigencia con relación al capital de máxima calidad, con objeto de disipar cualquier duda sobre su solvencia; y acelerar la fase final de los procesos de reestructuración de las entidades, a través del marco indispensable creado por el Real Decreto-Ley 11/2010”*.

A tal fin, y como ya se ha explicado, se estableció un doble requerimiento de capital principal, del ocho y diez por ciento respectivamente, de los activos ponderados por riesgo. El segundo se exigiría a aquellas entidades que no hubieran colocado títulos representativos de su capital a terceros por al menos un 20 por ciento y que, además, presentasen una ratio de financiación mayorista superior al 20%. En la práctica, aunque con matices, el efecto del Real Decreto-Ley fue básicamente el de situar el nivel de exigencia de capital para la mayor parte de los bancos en un ocho por ciento mientras que para las cajas el nivel mínimo pasaba a ser del diez por ciento del total de sus activos ponderados por riesgo.

Este incremento cuantitativo en la cifra de capital mínimo, unida a la mayor exigencia cualitativa derivada del nuevo concepto de *“capital principal”* más cercano, como se ha dicho, a la composición del capital de la mejor calidad (CET 1 o core tier capital 1) en los acuerdos de Basilea III, supuso un cambio de gran trascendencia para todas las entidades afectadas.

A ese incremento siguieron las normas contenidas en el ya mencionado Real Decreto-Ley 2/2012, que, al margen de su efecto sobre las provisiones bancarias, analizado con anterioridad, implicaron también una mayor exigencia en términos de capital. Concretamente, el Anexo II del Real Decreto-Ley 2/2012 establecía una serie de fórmulas de cálculo del exceso de capital principal exigido por su artículo 1 para las entidades de crédito no integradas en un grupo consolidable que debieran cumplir con los niveles mínimos de capital principal establecidos en el Real Decreto-Ley 2/2011.

El Real Decreto-Ley 24/2012 suprimió el régimen dual de exigencia de capital principal que se derivaba del Real Decreto-Ley 2/2011 a través de la modificación operada en la redacción de su artículo primero por la Disposición final séptima de aquel. A partir de esta disposición, se pasó a un requerimiento de capital principal único para todas las entidades que sería de, al menos, el nueve por ciento de sus exposiciones totales ponderadas por riesgo y calculadas de acuerdo con lo previsto en la ley 13/1985. Ello sin perjuicio del cumplimiento de los requerimientos de recursos propios establecidos originariamente en dicha Ley.

Este nivel podría verse incrementado por el Banco de España en función de los resultados obtenidos por cada entidad en el escenario más adverso de la prueba de resistencia realizada al conjunto del sistema del verano de 2012, como así sucedió en determinados casos. El Banco de España también podía exigir niveles más elevados de capital principal cuando, como consecuencia del ejercicio de su función supervisora, lo entendiese imprescindible para la estabilidad de la entidad de que se tratase.

Por último, la Ley 9/2012 aclaró que, hasta el 31 de diciembre de 2012, las entidades comprendidas en el ámbito de aplicación del Real Decreto-Ley 2/2001 y obligadas a cumplir con el requerimiento de capital principal que se establecía en el mismo, se regirían por la normativa previamente vigente sin tener en cuenta las modificaciones operadas por el Real Decreto-Ley 24/2012, que serían de aplicación a partir del 1 de enero de 2013.

A pesar del esfuerzo que supusieron para el conjunto del sistema estos requerimientos adicionales de capital exigidos por la normativa nacional, que anticiparon, tanto desde un punto de vista cualitativo como cuantitativo las exigencias más elevadas de recursos propios que se derivarían del proceso de transposición de los Acuerdos de Basilea III, no cabe duda de que sirvieron para distinguir finalmente las entidades sanas de las que necesitaban afrontar procesos adicionales de recapitalización y prepararon al conjunto del sistema (a las entidades subsistentes) para ese escenario futuro de mayor exigencia regulatoria, lo que, sin duda, contribuyó al éxito del sector financiero español en el análisis de balances desarrollado por el Banco Central Europeo a lo largo del año 2014, que concluyó con el reconocimiento de que, teniendo en cuenta las medidas de reforzamiento del capital que las entidades más débiles habían adoptado

durante ese mismo año, ninguna de las entidades que conformaban el sector financiero español presentaba necesidades adicionales de capital, ni tan siquiera ante un escenario macroeconómico adverso.

Con este punto de partida, se produjo el inicio del proceso de transposición a nuestro ordenamiento jurídico del “*paquete CRR-CRD IV*”, que había adaptado el derecho bancario europeo a los nuevos requerimientos derivados de los Acuerdos de Basilea III.

11.9. La modernización del régimen jurídico de las entidades de crédito de la mano de la transposición de la Directiva sobre Requerimientos de capital (CRD).

Los Acuerdos de Basilea III, cuyo contenido fundamental ya ha sido objeto de análisis en el apartado correspondiente de esta tesis doctoral, implicaron una mayor exigencia para las entidades en materia de capital, liquidez y limitación de su capacidad de endeudamiento.

El contenido de esos Acuerdos, y las exigencias regulatorias que se derivaban de ellos, fueron trasladados al derecho bancario a través de dos normas de naturaleza distinta: el Reglamento (UE) n° 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012 (en lo sucesivo, “*CRR*”), y la Directiva 2013/36/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (en adelante, “*paquete CRR-CRD IV*”).

El reglamento, dada su eficacia directa e inmediata, no precisaba de su transposición al derecho español, aunque sí hacía necesarias algunas modificaciones normativas para su aplicación efectiva. La Directiva, en cambio, sí requería de una norma de transposición. Esta transposición se verificó a través de dos normas sucesivas.

En primer lugar, el Real Decreto-Ley 14/2013, de 29 de noviembre, de Medidas Urgentes para la Adaptación del Derecho Español a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de las entidades de crédito y, posteriormente, la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (en adelante "*LOSS*" o "*Ley 10/2014*", indistintamente).

Estas disposiciones incorporaron a nuestro ordenamiento jurídico las reglas contenidas en los Acuerdos de Basilea III, en la forma en que habían sido incorporadas al derecho europeo por el paquete CRR-CRD IV pero, además, y particularmente en el caso de la Ley 10/2014, fueron aprovechadas para realizar una ambiciosa revisión de la normativa bancaria española de modo que se produjo una actualización global de la misma que implicó la derogación de un importante número de leyes que, hasta su entrada en vigor, habían constituido la regulación aplicable a las entidades de crédito. De este modo, la *LOSS* se convirtió en una especie de texto refundido del derecho bancario español.

El alcance de la nueva normativa puede apreciarse en toda su extensión aludiendo al efecto derogatorio de la Ley 10/2014. En su virtud, quedaron derogadas la Ley de Ordenación Bancaria de 31 de diciembre de 1946, la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de Coeficientes de Inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros y la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito, por citar tan sólo las normas relevantes y conocidas.

Aunque ello no sea trascendente para los fines de esta doctoral, la *LOSS* tuvo también un alcance ambicioso al contener, simultáneamente, el régimen aplicable a las entidades de crédito y, a través de una amplia modificación de la Ley del Mercado de Valores, a las empresas de servicios de inversión.

La Ley 10/2014, en lo relativo al régimen de las entidades de crédito, se estructuró en cuatro bloques diferentes:

- El régimen jurídico por el que habrían de regirse las entidades de crédito

- Las normas sobre supervisión prudencial y solvencia de las entidades
- Una adaptación del régimen del Fondo de garantía de depósitos, y
- Otras disposiciones diversas, entre las que destaca la adaptación del régimen sancionador de las entidades de crédito

En este apartado de la tesis, únicamente haremos referencia a los aspectos de la nueva regulación que, por no tener su origen en el paquete “*CRR-CRD IV*” no ha sido analizado con anterioridad.

La Ley 10/2014 refundió las disposiciones que, hasta su entrada en vigor, y de manera dispersa, contenían el régimen general de las entidades de crédito en España. Una de las primeras novedades de la norma, derivada de los cambios operados en el derecho europeo, es la consolidación de la captación de depósitos como la auténtica nota diferencial de las entidades de crédito de modo que otras entidades financieras que, como los establecimientos financieros de crédito, habían sido considerados hasta ahora como entidades de crédito, han perdido esa condición.

Una segunda novedad de la Ley es el pormenorizado tratamiento de las cuestiones relacionadas con el gobierno corporativo en el que se aprecia la triple influencia de las reformas realizadas en el Código Unificado de Buen Gobierno²⁸⁷, la Ley de Sociedades de Capital²⁸⁸ y las normas y recomendaciones internacionales en la materia.

El hilo conductor de la reforma, coherente con otros cambios que se estaban operando en nuestro ordenamiento jurídico (ámbito penal, fiscal...) es la atribución de nuevas competencias y responsabilidades tanto al Consejo de Administración como a los administradores a título individual.

²⁸⁷ El Código Unificado de Buen Gobierno fue modificado en el año 2014, a partir de las propuestas de un Grupo de Expertos. Los rasgos fundamentales de la reforma han sido la transformación de algunas de sus recomendaciones anteriores en normas imperativas incorporadas a la Ley de Sociedades de Capital, el fortalecimiento de la preocupación por las cuestiones relacionadas con la diversidad y la novedad de la inclusión de los temas de responsabilidad social corporativa y sostenibilidad.

²⁸⁸ La Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del Gobierno Corporativo tiene como eje central, como ya se desprende de su rúbrica, el reforzamiento del gobierno corporativo de las sociedades de capital, modificando de forma notable tanto el funcionamiento como las competencias de la Junta General de Accionistas como incrementando el alcance de las responsabilidades de los miembros del Consejo de Administración. Ello al margen de incorporar a su articulado algunas de las disposiciones que anteriormente figuraban como recomendaciones en el Código Unificado de Buen Gobierno para las Sociedades Cotizadas.

Se trataba de seguir una corriente ya iniciada con la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible.

Por otra parte, las distintas normas que comprendieron la respuesta jurídica a la crisis entre los años 2010 y 2012 contuvieron disposiciones que, cada vez con mayor intensidad, se adentraron en la regulación de cuestiones relacionadas con el gobierno corporativo y las remuneraciones de las entidades recapitalizadas por el FROB. Parece claro que, en un primer momento, el Estado sólo se consideraba legitimado para entrar en esos ámbitos –tradicionalmente dejados al terreno del soft law o de las propias decisiones de las compañías- respecto de las entidades receptoras de ayudas públicas. Eso cambió con la mencionada Ley 2/2011.

En la nueva regulación de la Ley 10/2014, se va mucho más allá que en esas primeras disposiciones y se contiene un régimen bastante extenso sobre las obligaciones del consejo de administración en su conjunto y también las de los consejeros que lo integran.

El consejero pasa a ser una figura de capital importancia, del mismo modo que el Consejo asume un rol crucial de supervisión y control de la gestión de las entidades, respondiendo ante todo tipo de supervisores del cumplimiento normativo y la adecuada gestión del riesgo en la entidad.

El Consejo se convierte también en el decisor clave en todas las cuestiones que implican la definición de las estrategias corporativas y, desde una perspectiva regulatoria, fija, por ejemplo, los límites al riesgo que la entidad puede asumir, en el ahora llamado “*marco de apetito al riesgo*”, también conocido como “*RAF*” en atención a sus siglas en inglés (risk appetite framework).

A fin de que el consejero esté en condiciones de desarrollar estas relevantes tareas, la nueva regulación, hito final de la evolución que se ha producido en estos años²⁸⁹,

²⁸⁹ El inicio de esta nueva etapa en la regulación de las cuestiones de gobierno corporativo en la regulación financiera puede encontrarse en las disposiciones que se contenían en la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, cuyo Capítulo III contenía una sección dedicada a la “*Transparencia y gobierno corporativo*”. El precepto clave era su artículo 27 que establecía unos principios de buen gobierno corporativo y adecuada gestión del riesgo.

refuerza considerablemente los requisitos en el ámbito de los conocimientos y experiencia, la honorabilidad y, no en menor medida, la disponibilidad para, efectivamente, “*garantizar la calidad del gobierno corporativo de las entidades*”. También se presta una mayor atención a todo lo relacionado con las incompatibilidades y conflictos de interés de los consejeros.

Estos requerimientos se hacen particularmente importantes en el caso de los consejeros independientes, encabezados por el consejero independiente coordinador (el “*lead independent director*” del derecho anglosajón) que, al presidir las comisiones delegadas básicas del Consejo, asumen un papel fundamental en el control de la gestión de las entidades de crédito, especialmente en lo relativo a la correcta y prudente gestión del riesgo.

Los consejos de administración se hacen más complejos, de modo que a su alrededor proliferan los órganos delegados responsables de materias diversas, cuyo trabajo resultará fundamental para que los consejeros tengan un suficiente conocimiento de los asuntos que serán abordados en el consejo, reciban la información suficiente con la antelación precisa y puedan preparar adecuadamente sus sesiones, asumiendo un papel crítico frente a las propuestas presentadas por la dirección de la entidad.

Así, el Consejo desarrolla su labor apoyándose en una serie de comités de gran importancia que, en función del tamaño y complejidad de la entidad pueden agruparse o establecerse por separado. Se trata de los comités de auditoría, riesgos, nombramientos y retribuciones, a los que debe añadirse ahora la nueva exigencia del comité de responsabilidad social corporativa y sostenibilidad, al que las entidades suelen vincular diversas cuestiones como el gobierno corporativo o las relacionadas con la ética.

Lo fundamental de la nueva regulación es que exista un gobierno corporativo de calidad, que asegure que las decisiones más relevantes se tomen con un análisis suficiente de las alternativas y sus implicaciones, y con una participación de los consejeros en general y los independientes en particular que permita asegurar un proceso de decisión suficientemente robusto. Además, deben existir líneas claras de responsabilidad entre las distintas funciones de modo que las diferentes “*líneas de control*” puedan desarrollar su importante labor con garantías.

La nueva regulación presta también atención a los requerimientos que deben cumplir las funciones básicas para el control interno de la entidad, comenzando por la función de auditoría interna y continuando por funciones de importancia creciente como las de riesgos y cumplimiento normativo (incluyendo en esta última lo relativo a la prevención del blanqueo de capitales, uno de los ámbitos en que pueden presentarse mayores amenazas para los bancos tanto desde el punto de vista legal como también reputacional).

Por último, la nueva regulación introduce una regla novedosa que incide en el modelo tradicional de gobierno corporativo de las entidades de crédito (y, en general, las grandes empresas) en España. Se trata de la prohibición del ejercicio simultáneo de los cargos de presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado, que sólo excepcionalmente podría ser autorizado por el Banco de España.

Distinto de lo anterior, aunque claramente conectado con él, es el tratamiento de los aspectos relacionados con las políticas retributivas de las entidades de crédito, ámbito éste en el que se ha producido una evolución relativamente rápida en los últimos años derivada de la importancia creciente que los organismos internacionales y, en los últimos tiempos, el Consejo de Estabilidad Financiera, han ido otorgando a estas cuestiones como uno de los factores que influyeron en la existencia de políticas de riesgo inadecuadas en muchas entidades financieras.

Las políticas retributivas no fueron, probablemente, la causa determinante de la crisis financiera internacional pero no es menos cierto que la posibilidad de obtener retribuciones variables de gran importancia de la mano de resultados obtenidos en un corto espacio de tiempo y sin considerar que los mismos podían obedecer a políticas de riesgos excesivamente laxas pudo estimular comportamientos imprudentes. Lo cierto es que, no en pocos casos, las mismas entidades que se beneficiaron de la obtención de grandes ingresos pasaron a sufrir graves pérdidas años después que, en determinados casos, pudieron llegar a comprometer la estabilidad y aun la supervivencia de determinadas entidades.

Una primera prevención en este ámbito, coincidente con la tendencia que se observa en el derecho de sociedades y en los códigos de buen gobierno, es la de dotar de una mayor transparencia a las decisiones que se adoptan en este ámbito, forzar la participación de la comisión de retribuciones y, sobre todo, otorgar un papel relevante a la junta general de accionistas.

En el ámbito sustantivo, la nueva regulación trata de disminuir el peso de la retribución variable, estableciendo un límite de modo que no pueda superar el 100 por ciento de la remuneración fija salvo que la Junta de accionistas autorice expresamente la elevación del límite al 200 por ciento.

Además, se establecen mecanismos de diferimiento en la percepción de la retribución variable, se determinan los instrumentos financieros con los que puede hacerse efectiva e, incluso, se contempla la posibilidad de restituir la retribución variable (cláusulas “*claw back*”) cuando se considere que los resultados que justificaron su concesión estaban basados en la asunción de riesgos incompatibles con el principio general de gestión prudente del riesgo en las entidades de crédito, de modo que la entidad hubiera sufrido pérdidas originadas por las mismas operaciones que habían motivado esos resultados positivos.

En esta línea, y como opinión puramente personal, avanzo mi convicción de que estos mismos mecanismos terminarán siendo utilizados para “*castigar*” (o “no premiar”) a los directivos y empleados cuya conducta imprudente hubiera provocado situaciones de incumplimiento normativo o de los deberes de conducta con los clientes e inversores causantes de daños para la entidad en términos estrictamente reputacionales y, sobre todo, cuando hubieran provocado la imposición de multas o la imposición de obligaciones de resarcimiento por los daños y perjuicios producidos.

11.10. Los cambios en el régimen legal de los fondos de garantía de depósitos: la creación del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.

Al margen de la elevación de la cuantía garantizada por el mecanismo de los fondos de garantía de depósitos derivada de la necesaria transposición de las normas europeas a que se ha hecho referencia anterior, otro ámbito en el que se han producido modificaciones relevantes ha sido el de la arquitectura institucional y las funciones de los tradicionales fondos de garantía de depósitos de las entidades de crédito.

Los fondos de garantía de depósitos eran, tradicionalmente, tres. Un fondo dedicado a la garantía de los depósitos constituidos en cada una de las tres clases de entidades de crédito tomadoras de depósitos: bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito.

El patrimonio de cada uno de esos tres fondos se había nutrido con las aportaciones realizadas, respectivamente, por las entidades del “*subsector*” correspondiente y no existía comunicación entre ellas.

Por otra parte, los fondos de garantía de depósitos habían asumido, tradicionalmente, un rol mucho más amplio y relevante que el del aseguramiento del cobro de los depósitos hasta un determinado importe (actualmente, cien mil euros), para asumir funciones “*preventivas*” y, en la terminología moderna, “*de resolución bancaria*”.

La lógica de esa atribución de funciones es clara. Si la solución a los problemas de la entidad pasa por el traspaso de sus activos y pasivos a otra entidad, o a una sociedad de gestión de activos, con la correlativa ventaja de que esas medidas (entre otras) aseguran la futura recuperación de los depósitos, es razonable que los fondos de garantía de depósitos contribuyan de algún modo (frecuentemente, otorgando un esquema de protección de activos o “*EPA*” al adquirente) al éxito de esas operaciones que, en definitiva, tienen el efecto directo de evitarles la disposición de los recursos que habrían de utilizarse para restituir a los depositantes.

Ambas características fueron modificadas como consecuencia de la crisis.

En primer lugar, el Real Decreto-ley 16/2011, de 14 de octubre, por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, unificó en ese fondo de nueva creación los tres fondos autónomos existentes hasta el momento de modo que los costes derivados de las necesidades derivadas de la necesaria recapitalización y saneamiento de determinadas cajas de ahorros (incluidos los esquemas de protección de activos que protegían a los adquirentes de los bancos de su propiedad) fueron pagados con recursos en última instancia procedentes de los fondos de garantía de depósitos de los bancos y de las cooperativas de crédito.

Fue, sin duda, una disposición razonable, en la medida en que el doble proceso de transformación de las cajas de ahorros en bancos, su consolidación y, no en menor medida, los casos en que los bancos de su propiedad eran adquiridos por otros bancos hacían imposible el mantenimiento de la separación tradicional de los tres fondos de depósitos para cada una de las tipologías de las entidades de crédito.

La segunda reforma en el régimen jurídico de los fondos de garantía de depósitos fue su progresivo desplazamiento por el FROB como instrumento para la reestructuración y saneamiento del sector financiero español. En efecto, a partir de su creación, y hasta llegar hasta las últimas disposiciones aprobadas en materia de resolución bancaria, el FROB ha ido asumiendo parte de las funciones que anteriormente desempeñaban el Banco de España y los fondos de garantía de depósitos. No obstante, en el caso de la resolución “*preventiva*” el Banco de España conservaba una parte de sus potestades tradicionales al configurarse, como se ha dicho, su estatuto como “*autoridad de resolución preventiva*”. De este modo, la función del fondo de garantía de depósitos pasó a limitarse a atender los pagos derivados de los compromisos derivados de planes y procesos de reestructuración y resolución decididos previamente por el Banco de España y por el FROB, con la lógica disminución de su protagonismo anterior.

También se han producido cambios recientes (Ley 10/2014) en la composición de la Comisión Gestora del Fondo de Garantía de Depósitos de modo que se incorporan

a ésta representantes designados por los Ministerios de Economía y Competitividad y el de Hacienda y Administraciones Públicas.

No obstante, no son éstos los últimos cambios que se producirían en el régimen del Fondo de Garantía de Depósitos de las Entidades de Crédito.

De la mano de la nueva regulación europea en la materia, la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, contiene algunas disposiciones que anticipan los cambios que habrán de producirse en el régimen jurídico del Fondo de Garantía de Depósitos de las Entidades de Crédito como consecuencia de la aprobación de la Directiva 2014/49/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos.

Así, la disposición transitoria cuarta de la Ley 11/2015 anticipa que el Banco de España “*deberá desarrollar antes del 31 de mayo de 2016 los métodos necesarios para que las aportaciones anuales de las entidades al compartimento de garantía de depósitos del Fondo de garantía de Depósitos sean proporcionadas a sus perfiles de riesgo*”, lo que anticipa la adecuación del sistema español de aportaciones al Fondo a la nueva normativa europea que ha exigido que esas aportaciones sean sensibles al perfil de riesgo de cada entidad (y, en consecuencia, a la mayor o menor probabilidad de que el Fondo termine por actuar en relación a los depósitos de esa entidad). Mientras no se produzca esa concreción por parte del Banco de España, las aportaciones anuales seguirán realizándose con arreglo a la normativa anteriormente vigente.

Por su parte, la disposición final décima de la Ley ha modificado el Real Decreto-Ley 16/2011, de 14 de octubre, por el que se creó el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito. La modificación más importante es la de su artículo sexto en el que pasa a establecerse que las aportaciones anuales al Fondo se calcularán, como acaba de anticiparse, “*en función del importe de los depósitos garantizados de cada entidad y su perfil de riesgo*”.

También es importante la modificación del artículo 10 del Real Decreto-Ley 16/2011, cuyo nuevo apartado segundo, amplía significativamente el ámbito de

cobertura del Fondo de Garantía de Depósitos de modo que quedan garantizados *“los depósitos procedentes de transacciones con bienes inmuebles de naturaleza residencial y carácter privado, los que se deriven de pagos recibidos por el depositante con carácter puntual y estén ligados al matrimonio, el divorcio, la jubilación, el despido, la invalidez o el fallecimiento (todo lo cual obligará a las entidades a una compleja y muy costosa adaptación de sus sistemas al objeto de identificar estos depósitos en atención a un origen que no siempre conocerán) y los que estén basados en el pago de prestaciones de seguros o en la indemnización por perjuicios que sean consecuencia de un delito o de un error judicial”*.

Por último, el nuevo artículo doce incorpora la obligación para el Fondo de someterse a una prueba de resistencia (stress test) cada tres años al objeto de acreditar su *“capacidad para hacer frente a sus obligaciones de pago en situaciones de tensión”*.

Estas nuevas disposiciones serán objeto de un desarrollo reglamentario inminente. Concretamente, el comentado Proyecto de Real Decreto por el que se desarrolla la Ley 11/2015, contiene una disposición final primera por la que se modifica el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósitos de entidades de crédito.

La modificación tiene un amplio alcance y afecta, en primer término, al cálculo de las aportaciones al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, que pasa a adecuarse, como no podía ser de otra manera, a las previsiones del modificado Real Decreto-Ley 16/2011 y, en particular, a la obligación de tener en cuenta el perfil de riesgo de las entidades.

También tienen importancia las nuevas reglas relativas a la determinación del importe garantizado y las relativas a la información (muy exhaustiva) que deberán proporcionar las entidades de crédito a sus clientes y al Fondo de Garantía de Depósitos.

En última instancia, y como también lo imponía la Ley 11/2015 al modificar el Real Decreto-Ley 16/2011, el Real Decreto concreta la forma de participación del Fondo en los procedimientos de recuperación y resolución contemplados en dicha Ley,

tanto en cuanto a la adopción de medidas preventivas como también de saneamiento de las entidades sometidas a los mismos.

En definitiva, se repite, una vez más, lo que venimos indicando, capítulo tras capítulo, en esta tesis. Se introduce un régimen novedoso del que deriva un relevante aumento de las exigencias cuantitativas (aportaciones) y cualitativas (deberes de información) para las entidades de crédito, que se suma a las obligaciones prudenciales y a las que tienen que ver con la nueva agenda de recuperación y resolución bancaria. Las entidades de crédito españolas habrán de contribuir, así, a dos fondos distintos: el Fondo de Resolución Nacional y el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.

Aunque la cantidad a aportar por cada banco será distinta en función de sus características y de su perfil de riesgo “individual”, el saldo acumulado en cada uno de los dos fondos habrá de ser del 1% del total de los depósitos con lo que estamos hablando de una obligación muy relevante.

Un análisis agregado del impacto de esta normativa junto con el conjunto de la nueva regulación financiera se hace, de nuevo, imprescindible.

11.11. El régimen jurídico de la supervisión bancaria en España tras la implementación del Mecanismo Único de Supervisión.

La creación del mecanismo único de supervisión y la asunción por el Banco Central Europeo, como ya se ha anticipado, de competencias de la mayor importancia en el ámbito de la supervisión bancaria habría de provocar un cambio fundamental en el alcance de las competencias del Banco de España en este ámbito.

Sin embargo, ni en la LOSS ni en sus disposiciones reglamentarias de desarrollo, el legislador español ha mostrado demasiado interés en pormenorizar el reparto de las competencias de ambos supervisores de modo que, con las escasas excepciones que se comentarán, son escasos preceptos en todas estas normas en las que

se hace referencia al auténtico supervisor central del sector financiero español: el Banco Central Europeo.

En efecto, el artículo 50 de la Ley 10/2014 atribuye al Banco de España la competencia para ejercer la supervisión de las entidades de crédito en España y, entre otras funciones, las siguientes:

- Exigir el mantenimiento de unos recursos propios superiores a los exigidos por el Título II de la propia Ley 10/2014 o por el Reglamento 575/2013.
- Exigir el refuerzo de los procedimientos, mecanismos y estrategias dirigidos a cumplir con las normas relativas al sistema de gobierno corporativo, al Plan General de Viabilidad y a la autoevaluación del capital.
- Exigir la elaboración de un plan de retorno al cumplimiento de los requerimientos previstos en la LOSS o en el Reglamento 575/2013.
- Exigir la aplicación de una política específica de dotación de provisiones.
- Restringir, limitar o solicitar el abandono de actividades u operaciones que planteen riesgos excesivos para la solidez de una entidad.
- Exigir la reducción del riesgo asociado a las actividades, productos y sistemas de las entidades.
- Exigir la limitación de la remuneración variable como porcentaje de los ingresos netos.
- Exigir la utilización de los beneficios netos para reforzar los recursos propios de las entidades.
- Prohibir o restringir la distribución por la entidad de dividendos e intereses, siempre que ello no suponga un incumplimiento de las obligaciones de pago de la entidad.
- Imponer obligaciones de información adicionales.
- Imponer la obligación de disponer de una cantidad mínima de activos líquidos
- Exigir la comunicación de información complementaria.
- Recabar de las entidades y de terceras personas a los que dichas entidades hayan subcontratado actividades la información necesaria para comprobar el cumplimiento de la normativa de ordenación y disciplina.
- Requerir y comunicar a las entidades por medios electrónicos las informaciones y medidas recogidas en la normativa, para lo que las entidades deberán adecuar sus sistemas de comunicación electrónica.

- Llevar a cabo cuantas investigaciones sean necesarias para desempeñar la función supervisora.
- Realizar cuantas inspecciones sean necesarias en los establecimientos profesionales de las entidades supervisadas o de terceras personas con las que éstas hayan subcontratado servicios.
- Elaborar guías técnicas dirigidas a las entidades supervisadas que contengan los criterios que el Banco de España habría de seguir en materia supervisora
- Elaborar anualmente un Programa Supervisor, similar a la planificación de la supervisión que realizará, también anualmente, el Banco Central Europeo.

Como era obligado en el marco del nuevo Mecanismo Único de Supervisión, se establecen deberes de colaboración entre las autoridades de supervisión y, específicamente, con el Banco Central Europeo.

Por último, se incluyen medidas de intervención de las entidades y de sustitución de los miembros de sus órganos de gobierno, que reemplazarían a las viejas normas sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito que habían sido derogadas por la LOSS, completando, asimismo, el régimen sancionador para las entidades de crédito de modo que quedase asegurada la respuesta frente a cualquier conducta que implicase un incumplimiento de la nueva regulación prudencial

12. CONCLUSIONES

12.1. El vínculo entre el diagnóstico sobre las causas de la crisis y la respuesta regulatoria.

El mundo sufrió una crisis económica sin precedentes (tan sólo comparable a la gran crisis de 1929, aunque el mundo de entonces no fuera comparable al actual) a partir del verano del 2007, agravada en octubre de 2008 con la caída de Lehman Brothers.

A partir de ese momento, y bajo el liderazgo político del G-20 y de su brazo “*armado*” el Consejo de Estabilidad Financiera, se ha desarrollado una compleja respuesta regulatoria que, sobre todo, se plasmó en los Acuerdos de Basilea III, elaborados por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, dependiente del Banco Internacional de Pagos y que han impulsado una profunda reforma de la regulación bancaria mundial.

Además de esas normas “*generales*”, el Consejo de Estabilidad Financiera mostró una gran preocupación por una clase peculiar de instituciones bancarias, las entidades sistémicas globales o G-SIFIS a las que, poco a poco, se han ido imponiendo normas agravadas tanto desde el punto de vista prudencial como también desde el punto de vista de su resolución ordenada. La iniciativa relativa a la capacidad total de absorción de pérdidas es el punto culminante de esa evolución.

La preocupación por la solvencia y estabilidad de las G-SIFIS, trasladable, en cada país, a sus propias entidades sistémicas (entidades sistémicas domésticas o locales, D/L-SIFIS) deriva de la reflexión sobre una garantía pública implícita de la que se beneficiaban estas entidades, “*demasiado grandes para caer*” (“*too big to fail*”), o, mejor dicho, demasiado grandes para caer sin causar graves trastornos a la economía²⁹⁰ y al conjunto del sistema financiero, incluso a nivel global.

Esa garantía implícita favorecía un comportamiento irresponsable en la confianza (confirmada en la práctica) de que, mientras sus beneficios fueron privados,

²⁹⁰ “*Too big to be saved*” en la afortunada y descriptiva denominación empleada por Javier Rodríguez Pellitero en la Obra Colectiva “Derecho de la Regulación Económica”, VV nota 43.

sus pérdidas terminarían siendo públicas, al tener que ser asumidas por el contribuyente a través de rescates multimillonarios.

Junto a esa agenda “*principal*” surgieron muchos otros temas colaterales: la calidad del gobierno corporativo, la adecuada gestión del riesgo, las agencias de calificación, los derivados, las operaciones OTCs (“*Over the Counter*”) o el “*Shadow Banking*”. Todas ellas han merecido la atención del FSB.

Además de esa “*agenda regulatoria global*” que se ha ido implementando paulatinamente en todos los Estados del mundo (si bien con alto grado de heterogeneidad en contenidos y plazos), las grandes potencias económicas del globo han desarrollado sus propias regulaciones locales (Dodd-Frank, Volcker’s rule, la Banking Act británica...) o regionales, lo que ha complicado mucho el desarrollo de una actividad bancaria global, dada la falta de armonización de estas nuevas normas y requerimientos. La agenda regulatoria sobre reforma estructural de las entidades constituye un perfecto ejemplo al respecto.

Europa tuvo su propia crisis, añadida o provocada por la crisis financiera global, cuyas causas tuvieron mucho que ver con los defectos en la arquitectura institucional europea y, llegados los momentos de dificultad, la falta de un compromiso y liderazgo que sirviera para superar respuestas puramente nacionales.

La respuesta a esa crisis propia, que tuvo su punto culminante con la situación de fragmentación financiera alcanzada en julio de 2012, fue la creación de una Unión Bancaria compuesta, hasta el momento, por un Mecanismo Único de Supervisión y un Mecanismo Único de Resolución, al haber sido imposible complementarla con un Mecanismo Único de Garantía de Depósitos.

España tuvo también una crisis de características propias, tanto por los sectores más afectados (sector inmobiliario-promotor y sector financiero) como por la singular composición del sector financiero español en el que las cajas de ahorros constituían la mitad del mapa bancario español.

Las cajas de ahorros, que habían sido un elemento de fortaleza en las crisis anteriores, cedieron, con contadas y muy honrosas excepciones, ante la gravedad de la crisis económico-financiera que se había planteado, y sufrieron un proceso simultáneo de consolidación y transformación (en bancos) que prácticamente las ha hecho desaparecer, sustituidas por el binomio fundaciones bancarias-bancos de su propiedad (las que han conseguido sobrevivir).

Todo ello determinó que, también en España, tuviéramos una agenda regulatoria propia centrada en la reforma del régimen jurídico de las cajas de ahorros, el régimen concursal, la protección de los acuerdos de refinanciación y reestructuración de deudas y el tratamiento contable de las provisiones, en la que las obligaciones impuestas por el MOU marcaron un punto de inflexión (en el año 2012) y mostraron el camino a seguir que nos llevó a la reestructuración y saneamiento de la parte más dañada del sector financiero español.

12.2. La expansión de la nueva regulación. Los rasgos de la nueva supervisión.

La nueva regulación y supervisión derivada de esta evolución completada en un período de seis años (2008-2014) ha implicado un considerable avance y exigencia de los poderes públicos en el ámbito financiero tanto en una vertiente cuantitativa como, especialmente, cualitativa.

Desde el punto de vista cuantitativo, los requisitos de capital, liquidez, endeudamiento y capacidad de absorción de pérdidas suponen una exigencia para las entidades mucho más gravosa que la derivada de la normativa preexistente. Aunque la crisis evidenció la necesidad de un reforzamiento de esos requisitos (en el caso de los requerimientos de capital, de nuevo, tanto en un plano cuantitativo de elevación de los mínimos como cualitativo de redefinición –y estrechamiento– de la lista de los instrumentos financieros computables como recursos propios y aún de los propios riesgos), el resultado final ha sido realmente exigente para las entidades y, examinado conjuntamente con otras iniciativas posteriores, suscita dudas sobre sus efectos globales en la rentabilidad de las entidades y su capacidad para prestar.

Desde una perspectiva más cualitativa, también se ha producido una considerable expansión del alcance de la regulación y la supervisión financieras, de modo que no quedan ya prácticamente espacios ajenos al control y supervisión de las autoridades bancarias.

Aspectos que no hace tanto eran considerados como básicamente internos a las entidades, como lo relacionado con el gobierno corporativo, las remuneraciones o el modelo de negocio o la rentabilidad son, como hemos visto en el examen supervisor que está culminando el Banco Central Europeo (SREP), puntos clave de la agenda supervisora global.

La novedosa utilización de instrumentos supervisores nuevos, como la generalización de las técnicas de comparación entre entidades o “*benchmarking*” añaden complejidad a lo anterior al enfrentar realidades y tradiciones jurídicas muy diferentes (sistemas monistas y dualistas de gobierno corporativo, por poner tan sólo un ejemplo evidente).

El análisis de los modelos de negocio de las entidades, y de su rentabilidad, a nivel de líneas de actividad, incide también en un ámbito tradicionalmente reservado a las decisiones de los gestores y administradores de las sociedades mercantiles. También estas cuestiones han sido analizadas por los equipos de supervisión del Banco Central Europeo en el primer año de funcionamiento del Mecanismo Único de Supervisión.

Nos encontramos en un momento en que las propias autoridades dudan sobre si han ido “*demasiado lejos*” y sobre si las nuevas exigencias de toda índole que han recaído sobre los bancos han afectado de forma demasiado intensa a su rentabilidad (y, por consiguiente, a su competitividad a la hora de captar capital en los mercados), a su capacidad de conceder crédito y, en definitiva, a su contribución al crecimiento económico y a la creación de empleo, especialmente en Europa.

Mi respuesta, a la vista del análisis que ha pretendido realizarse del nuevo marco regulatorio y supervisor al que actualmente deben enfrentarse las entidades de crédito, es claramente afirmativa.

Regulación y supervisión han ido, quizá, demasiado lejos y debería evaluarse con seriedad el impacto global producido por ambas y su efecto sobre las propias entidades y la sociedad a la que sirven.

También en otros ámbitos tradicionalmente reservados a la decisión privada de las entidades, como el análisis del gobierno corporativo de las entidades, o la adecuación de sus políticas retributivas a una política prudente de gestión del riesgo, serán objeto de reconsideración al menos parcial.

Es evidente que lo que parece hoy normal en el contexto de una grave crisis recientemente superada y la inyección masiva de recursos públicos en el sector financiero no parecerá lo más adecuado dentro de algunos años, como ha sucedido con ocasión de todas las crisis anteriores.

No obstante, tengo igualmente la certeza de que nunca volveremos a la situación previa a la crisis. Aunque la nueva regulación y la supervisión puedan atemperar su rigor, seguirán siendo mucho más exigentes que las precedentes, pues sólo con ello podremos tener la certeza de que las futuras crisis bancarias (que sin lugar a dudas se producirán) podrán enfrentarse de forma menos dolorosa que la que acabamos de superar.

Dicho lo anterior, mi valoración de lo ocurrido es positiva. Lo sucedido, y el daño causado, no podían quedar sin respuesta y las entidades de crédito, y los sistemas de los que formaban parte, debían fortalecerse, como así ha ocurrido. La regulación ha mejorado y la supervisión se ha intensificado.

A mi juicio, el debate sobre la regulación o la supervisión bancarias no es un problema de “*si*” (¿se deben regular o supervisar las entidades y la actividad que desarrollan?) sino que es un problema de “*cuánto*”. Por ello, la duda no es si los requerimientos regulatorios debían aumentarse sino, por poner un ejemplo claro, si los recursos propios de las entidades debían llegar a triplicarse, como ha sucedido, afectando así intensamente tanto a su rentabilidad como a su capacidad de captar capital en un entorno global.

Existe una cierta contradicción entre adoptar una normativa que busca el fortalecimiento de las entidades y los sistemas financieros y que provoca el efecto de dificultar a su rentabilidad y recapitalización, sembrando así dudas sobre su viabilidad futura.

En definitiva, en los últimos años, y como consecuencia de la crisis, se han aprobado un número de normas sin precedentes, cuyo conocimiento y aplicación se hace difícil tanto por su complejidad intrínseca como por el hecho de que se trata de disposiciones emanadas de órganos distintos, que persiguen finalidades diferentes y que, con carácter general, están insuficientemente coordinados entre sí. La sola consideración de los nuevos requerimientos de información que, bajo todos los formatos imaginables, se solicitan a los bancos desde distintas autoridades, internacionales, europeas y nacionales, bastaría para ilustrar lo anteriormente.

Creo sinceramente llegada la hora de realizar una evaluación global, objetiva y constructiva sobre los efectos acumulados de la nueva regulación y sobre sus auténticas consecuencias sobre la rentabilidad de los bancos, su rentabilidad a medio o largo plazo, su capacidad para prestar y, por esta vía, su contribución positiva al crecimiento económico.

Esta evaluación no debe olvidar los aspectos cualitativos. ¿Hasta qué punto y en qué medida resulta proporcionada la intromisión del regulador y del supervisor bancario en ámbitos relacionados con la libertad de organización empresarial como serían su gobierno corporativo, sus políticas retributivas o las decisiones estratégicas sobre su modelo de negocio y rentabilidad? Este juicio de proporcionalidad, cuantitativo y cualitativo, cuya necesidad empieza a ser reconocida internacionalmente, se hace ahora más imperativa que nunca.

12.3. La auténtica “revolución” regulatoria: la normativa sobre resolución bancaria.

A mi juicio, la nueva agenda regulatoria sobre resolución bancaria, constituye la mayor novedad en el tratamiento de la crisis.

El concepto de la recapitalización interna o “*bail in*” y el aparataje instrumental y jurídico que lo implementan, constituyen un cambio de la mayor importancia y cambiarán para siempre a las entidades de crédito y su modelo de negocio.

En el futuro (ya presente) los analistas y los inversores internacionales anticiparán el trabajo de los supervisores al recomendar invertir o no invertir (o hacerlo en condiciones financieras insoportables) en aquellas entidades con un mayor riesgo de resolución y, por tanto, de un “*bail in*” que perjudique los intereses de accionistas, inversores y depositantes no protegidos.

Los bancos “*sanos*” deberán atender a nuevos requerimientos regulatorios derivados de la regulación sobre resolución bancaria; habrán de disponer de instrumentos de capital que sean capaces de absorber pérdidas y tenerlos en un volumen que garantice la efectividad de la resolución. También deberán colaborar con los supervisores en materia de resolución a la hora de elaborar sus planes de resolución y eliminar los obstáculos que puedan haberse detectado a su “*resolubilidad*”.

Nada de esto será sencillo. Mientras la regulación prudencial atiende al “*grupo consolidado*” de modo que deben cumplirse los requerimientos regulatorios a ese nivel, en el ámbito de la normativa sobre resolución se entiende a la realidad de cada una de las entidades que conforman el grupo, de modo que la fortaleza de una de ellas no podrá ser aprovechada por la más débil. Ello puede tener importantes consecuencias para las entidades que formen parte de grupos internacionales.

Por otra parte, los poderes de que se ha dotado a las autoridades de resolución les permitirán cuestionar afectos fundamentales de las entidades de crédito como su estructura, los vínculos contractuales entre los grupos bancarios y sus relaciones con

terceros. A la búsqueda de la “*resolubilidad*” de las entidades y grupos bancarios pueden ordenarse cambios de gran significación.

Todo esto, unido al avance de regulación y supervisión bancarias en las áreas novedosas que se han identificado anteriormente, han provocado un cambio completo en la situación de las entidades de crédito en todo el mundo de modo que existen pocos ámbitos en que los gestores bancarios puedan tomar sus decisiones con autonomía.

Sin embargo, las nuevas medidas en materia de resolución bancaria no tienen sentido por sí mismas sino como el “*cierre*” de un nuevo sistema en el que se han producido, como se ha dicho, cambios muy importantes tanto en la regulación prudencial como la supervisión bancaria.

En mi opinión, y a modo de conclusión final, existe una lógica última en todo lo ocurrido con la regulación financiera a partir de 2008: que no vuelva a suceder una crisis como la que hemos vivido. Pero no en el sentido de que no vuelva a producirse una crisis bancaria, pues la historia nos enseña que será imposible evitarlo sino que, en el caso de que llegue a producirse, que nunca vuelva a ser necesario apelar a los recursos públicos para sostener a las entidades financieras.

Para ello, y desde ese momento, se ha actuado en líneas sucesivas y complementarias:

- Fortaleciendo a las propias entidades en cuanto a sus requerimientos de capital y liquidez
- Mejorando la calidad de su gobierno corporativo y gestión de riesgos
- Estableciendo la responsabilidad de sus consejos de administración y de sus directivos en el ámbito del cumplimiento normativo y de la adecuada gestión del riesgo
- Estableciendo un principio de responsabilidad de los inversores privados de modo que accionistas, obligacionistas, acreedores y depositantes no protegidos, asumirían las pérdidas de las entidades antes que los fondos de resolución y, desde luego, mucho antes de que llegaran a producirse ayudas públicas.

-Si todo lo anterior fallase, el propio sector se responsabilizaría de sufragar los costes a través de “*fondos de resolución*” y “*fondos de garantía de depósitos*” capitalizados ex ante por las propias entidades de crédito.

Después de todas estas medidas, la posibilidad de que las ayudas públicas fueran necesarias para el rescate de las entidades privadas se alejaba extraordinariamente. Mi opinión es que este es el objetivo fundamental de la nueva regulación: trazar una nítida línea de separación entre sector financiero y sector público.

12.4. La conveniente evaluación del efecto “agregado” de la nueva regulación financiera.

Mientras se produce la próxima crisis (que esperemos tarde mucho tiempo) la duda que se está planteando ahora mismo es el conjunto de la nueva regulación establecida (evaluado globalmente) y, concretamente, si puede o no provocar efectos indeseados sobre la rentabilidad de las entidades, su capacidad de generación de beneficios y capitalización, su atractivo para los inversores y la capacidad de conceder crédito y contribuir al crecimiento económico y a la creación de empleo.

Además, podría cuestionarse la proporcionalidad de la intromisión del regulador y el supervisor bancarios en áreas tradicionalmente reservadas a la decisión privada como el gobierno corporativo, las políticas de remuneración, el modelo de negocio o su rentabilidad.

Urge un análisis cuantitativo y cualitativo global de la nueva regulación aprobada desde el año 2008 para entender los efectos acumulados sobre el sector financiero, las entidades que lo forman y la economía en general. El principio de la “*mejor regulación*”²⁹¹, así lo exigiría.

Por todo ello, nos parece particularmente positiva la noticia, comentada en un momento anterior, de que la Comisión Europea va a emprender un análisis tendente a la evaluación agregada de los efectos de la nueva regulación bancaria. Este análisis nos

²⁹¹ Better regulation

permitirá conocer si todas y cada una de las nuevas piezas legislativas que se han aprobado en estos años deben permanecer como están o si, por el contrario, y considerado su efecto conjunto, su rigor puede ser parcialmente atemperado, entendiendo que sus efectos originales se encuentran garantizados por otras normas aprobadas posteriormente. Este podría ser el caso, específicamente, del efecto de las nuevas normas sobre reforma estructural de las entidades o resolución bancaria respecto de las normas originarias sobre requerimientos de capital establecidas en los Acuerdos de Basilea III.

BIBLIOGRAFÍA

ALONSO LEDESMA, C., “*La resolución de entidades de crédito*” en la obra Colectiva “*La reforma bancaria en la Unión Europea y España*”. El modelo de regulación surgido de la crisis. Ed. Civitas-Thomson Reuters. Madrid, 2014

AKERLOF, G., BLANCHARD, O., ROMER, D y STIGLIZ J. What have we learned? Macroeconomic policy after the crisis. MIT Press. 2014.

ALBEROLA, E., BROTO, C. y GALLEGU, S. “*Turbulencia financiera y perspectivas para las economías emergentes*” Boletín Económico, mayo 2008, págs.82-93.

ARAGÓN TARDÓN, S. “*El Papel del Corporate Governance Tras la Crisis de las Cajas de Ahorros*” en la obra Colectiva “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención y el Tratamiento de la Crisis de las entidades de crédito*”

ARIÑO, G. “*La necesaria reforma de la Ley de Cajas de Ahorros*” (Cuadernos Civitas, Madrid, 2013.

-Vindicación y reforma de las cajas de ahorro: juicio al Banco de España. Ed. Civitas-Thomson Reuters, 2012.

-Cajas de ahorros y fundaciones bancarias. Un análisis de las instituciones financieras y la regulación que viene. Thomson Reuters-Aranzadi. 2014.

AUTHERS, J. Europe’s Financial Crisis. A short guide to how the Euro fell into crisis and the Consequences for the world. Financial Times Press, 2013

AUTORIDAD BANCARIA EUROPEA, Overview of the potential implications of regulatory measures for bank’s business models. 9 de febrero de 2015.

BANCO DE ESPAÑA, Nota sobre el proceso de reestructuración de las cajas de ahorros. Situación a julio de 2011. 13 de julio de 2011

BEIRD, S. Bull by the horns. Fighting to save Main Sstreet from Wall Street and Wall Street from itself. Free Press. Nueva York, 2012.

BLINDER, A.S. *After the music stopped. The financial crisis, the response and the work ahead.* Penguin Books. 2014

BOBES SANCHEZ, M.J. “*El fondo de garantía de depósitos*” En la obra colectiva “*Derecho de la Regulación Económica*” dirigida por el Profesor Martinez Machado, S. Tomo X: Sistema Bancario, dirigido por Muñoz Machado, S. y Vega Serrano, J.M. Editorial IUSTEL. Madrid, 2013

CARRASCOSA, A. y DELGADO, M. “*Nuevo marco de resolución bancaria en la UE*”. Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos (2015). Fundación de Estudios Financieros. Papeles de la Fundación nº 54. Madrid, 2015, páginas 133 a 148.

COLINO MEDIAVILLA, J.L. y FREIRE COSTAS, M. “*La actuación temprana: relaciones sistemáticas y dificultades interpretativas*” en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito*”. Editorial Comares, Granada, 2014.

COMISION EUROPEA, “*European Financial Stability and Integration Report*”. 2012. Abril de 2012

- European Financial Stability and Integration-Report 2012. Bruselas, abril de 2013.
- Comunicado de prensa sobre “*Nuevas Medidas de gestión de crisis con vistas a evitar futuras operaciones de rescate bancario*”. IP/12/570. 6 de junio de 2012.
- “*Capital Markets Union Action Plan*”. 30 de septiembre de 2015

COMITÉ DE SUPERVISIÓN BANCARIA DE BASILEA., Basilea III: Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios. Diciembre de 2010 (rev. Junio de 2011).

. Coeficiente de cobertura de liquidez y herramientas de seguimiento del riesgo de liquidez. Enero de 2013.

- Programa de evaluación de la conformidad reguladora con Basilea III (RCAP), octubre de 2013

- Regulatory consistency assessment programme (RCAP), “*Analysis of risk-weighted assets for market risk*”, enero de 2013
- Regulatory consistency assessment programme (RCAP), “*Analysis of risk-weighted assests for credit riesk in the banking book*”, julio de 2013.
- Principios para la adecuada gestión y supervisión del riesgo de liquidez. www.bis.org/publ/bcbs144_es.pdf
- Consultative Document: Basel III: the Net Stable Funding Ratio.
- Pillar 3 disclosure requirements for remuneration. Julio 2011.
- Enhancing corporate governance for banking organisations. Documento sometido a consulta en julio de 2005.
- La mejora del gobierno corporativo en organizaciones bancarias. Febrero de 2006.
- Principles for enhancing corporate governance-consultative document, marzo de 2010.
- Principles for enhancing corporate governance-final document- octubre de 2010.
- The internal audit function in Banks-consultative document, Diciembre de 2011
- The internal audit function in Banks-Final document-Junio de 2012
- Internal audit in Banks and the supervisor’s relationship with auditors, publicado en agosto del año 2001

CONLLEDO, F. “*Valoración de la Ley de Cajas y Fundaciones Bancarias*” en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito*”. Editorial Comares, Granada, 2014.

CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA: “*Principles for Sound Compensation Practices*”, abril de 2009.

- Peer Review Report on Compensation, Marzo de 2010
- “*Global Shadow Banking Monitoring Report*”. 4 de noviembre de 2014.¹
- Shadow Banking:Strengthening Oversight and Regulation. Recomendaciones del Consejo de Estabilidad Financiera. Publicado el 27 de octubre de 2011.
- Progreess Report on Transforming Shadow Banking into Resilient Market-Based Financing. Consejo de Estabilidad Financiera. 14 de noviembre de 2014.
- “*Atributos clave para un efectivo régimen de resolución de Instituciones Financieras*”. 4 de noviembre de 2011.

http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf

CONSEJO EUROPEO., Memorando de Entendimiento sobre condiciones de Política Sectorial Financiera, hecho en Bruselas y Madrid el 23 de julio de 2012, y el Acuerdo Marco de Asistencia Financiera, hecho en Madrid y Luxemburgo el 24 de julio de 2012 (BOE de 10 de diciembre de 2012).

CRIADO, S. y VAN RIXTEL, A., “*La financiación estructurada y las turbulencias financieras de 200-2008: introducción general*”. Documentos Ocasionales nº 0808, 2008, Banco de España

DE JUAN, A., “*Enseñanzas de la Patología Bancaria*”. Expansión, 28 de abril de 2010

DE LA DEHESA, G. La primera gran crisis financiera del siglo XXI. Orígenes, detonantes, efectos, respuestas y remedios. Alianza Editorial, Madrid, 2009.

DE LA LASTRA, R.M., “*Modelos de regulación financiera en el derecho comparado: organización de la supervisión por funciones twin peaks y organización por sectores supervisados; reunión o separación de funciones en el Banco Central*”. En la obra colectiva “*Derecho de la Regulación Económica*” dirigida por el Profesor Martínez Machado, S. Tomo X: Sistema Bancario, dirigido por Muñoz Machado, S. y Vega Serrano, J.M. Editorial IUSTEL. Madrid, 2013

DE LAROSIÈRE, J. Informe del Grupo de Expertos de Alto Nivel sobre Supervisión Bancaria en Europa. 2009. <http://esrb.europa.eu/shared/pdf/de-larosiere-report-es.pdf>

DELGADO ALFARO, M. “*La Directiva europea de recuperación y resolución bancaria*”. Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos (2013). Fundación de Estudios Financieros en “*Papeles de la Fundación*” nº 51

DELGADO, M. “*Corporate governance and risk management: the SSM approach*” en la obra colectiva “*31 claves para la gestión de riesgos en entidades bancarias. Nuevos riesgos, nuevos retos*”. Dirigida por José María Espí. Colegio de Economistas de Madrid. 2015.

DIEZ, E. “*El nuevo régimen jurídico y de actuación de las Cajas de ahorros*” en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito*”. Editorial Comares, Granada, 2014.

FERNANDEZ DE LIS, S., PARDO LABRADOR J.C. Y SANTILLANA, VICTORIA, Victoria. “Capacidad de absorción de pérdidas total (TLAC): Haciendo el bail in más viable y creíble que el bail out”. BBVA research, 11 de noviembre de 2014.

FERNANDEZ RODRÍGUEZ, T.R. “*El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria; Naturaleza, estructura y régimen jurídico*”, Capítulo I de la obra colectiva “La reforma bancaria en la Unión Europea y en España”, codirigida por los profesores Julio César Tejedor Bielsa e Isabel Fernández Torres, publicada por la Editorial Thomson Reuters-Civitas. Madrid, 2014, pág 28

- “*Aspectos administrativos de las crisis bancarias*” en “*Aspectos jurídicos de las crisis bancarias*”. Centro de Estudios Judiciales-Banco de España, 1988, pp. 212-213.,

-“*Los poderes públicos de ordenación bancaria y su eficacia preventiva*” en el Libro homenaje al profesor Villar Palasí, Civitas, Madrid, 1989, pp. 409

-“*La doble dependencia de las cajas de ahorro*” en la Revista de Derecho Bancario y Bursátil Nº 108, 2007, págs. 153-166,

“*Las Cajas de ahorro; el principio del fin*”. El cronista del Estado Social y Democrático de Derecho. Nº 18, 2011, páginas 4-7.

FERNÁNDEZ TORRES, I. “*La reestructuración de entidades de crédito*” en la obra Colectiva “*La reforma bancaria en la Unión Europea y España*”. El modelo de regulación surgido de la crisis. Ed. Civitas-Thomson Reuters. Madrid, 2014

FINANCIAL SERVICES AUTHORITY, “*Guidelines for Retail Product Development and Governance-Structured Product Review*”, marzo de 2012, fsa.gov.uk

- Policy Statement outlining reforms of the UK liquidity regime.

-Strengthening liquidity standards 3: liquidity transitional measures

GARCIA ALVAREZ, G. “*La construcción de una Unión Bancaria europea: la autoridad bancaria europea y la supervisión prudencial del Banco Central Europeo y el futuro mecanismo de resolución*” en la obra Colectiva “*La reforma bancaria en la Unión Europea y España*”. El modelo de regulación surgido de la crisis. Ed. Civitas-Thomson Reuters. Madrid, 2014

GARCÍA ANDRADE LÓPEZ, J., “*Fundamento y Características de la Regulación Bancaria*”. En la obra colectiva “*Derecho de la Regulación Económica*” dirigida por el Profesor Martinez Machado, S. Tomo X: Sistema Bancario, dirigido por Muñoz Machado, S. y Vega Serrano, J.M. Editorial IUSTEL. Madrid, 2013

GARCÍA RODRÍGUEZ, A. y LLUESMA RODRIGO, P. “*La armonización de la regulación bancaria europea*”. Anuario del Euro 2013. Fundación de Estudios Financieros-Fundación ICO. Madrid, 2014

GEITHNER, T.F., Stress Test. Reflections on financial crises. Broadway Books. Nueva York, 2014.

GONZALEZ GARCÍA, J. “*La intervención temprana de las entidades de crédito*” en la obra Colectiva “*La reforma bancaria en la Unión Europea y España*”. El modelo de regulación surgido de la crisis. Ed. Civitas-Thomson Reuters. Madrid, 2014

GONZÁLEZ MOTA, E y MARQUÉS SEVILLANO, J.M., “*Dodd-Frank Wall Street Reform: un cambio profundo en el sistema financiero de Estados Unidos*”. Banco de España. Revista de Estabilidad Financiera nº 19, páginas 73 a 85.

GONZALEZ RAMOS, C. “*Régimen jurídico de las Cajas de Ahorro. Estructura organizativa y funcionamiento de sus órganos*” En la obra colectiva “*Derecho de la Regulación Económica*” dirigida por el Profesor Martinez Machado, S. Tomo X: Sistema Bancario, dirigido por Muñoz Machado, S. y Vega Serrano, J.M. Editorial IUSTEL. Madrid, 2013

GONZALEZ VAZQUEZ, J.C. “*Aspectos controvertidos del Régimen Jurídico del FROB*” en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y

González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. *“Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito”*. Editorial Comares, Granada, 2014.

GORDO, L., HERNÁNDEZ DE COS, P y PÉREZ. J.J. *“La evolución de la deuda pública en España desde el inicio de la crisis”*. Boletín Económico del Banco de España Julio-Agosto de 2013, págs. 77 a 95.

GREENSPAN, A., *“The Age of Turbulence: Adventures in a New World”*. Ed. Penguin 2011

HERNÁNDEZ MARQUES, H., *“las potestades de dirección y supervisión. Especial referencia a las del Banco de España”* en Estudios de Derecho Público Bancario. Ed. Ceura, 1987, pp 120 y siguientes.

IRÁCULIS ARREGUI, N. *“Gobierno de la fundación bancaria: la importancia relativa de la figura del patrono con conocimientos y experiencia específicos en materia financiera”* en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. *“Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito”*. Editorial Comares, Granada, 2014.

JIMENEZ-BLANCO CARRILLO DE ALBORNOZ, A. Regulación Bancaria y Crisis Financiera. Editorial Atelier, Barcelona, 2013.

LAMPREAVE MÁRQUEZ, P. *“Las ayudas al sector financiero en respuesta a la crisis económica y financiera”* en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. *“Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito”*. Editorial Comares, Granada, 2014.

LEDIG, R.H., ROSE, C.F., HARRIS, D. J., VARTANIAN, T.P., VAUGHAN, D.A., WILLIAMS, C.J. The Volcker Rule: Commentary and Analysis. Thomson Reuters-Westlaw. 2014.

LIDON LARA ORTIZ, M. “*Los supuestos de transformación previstos en la Ley 26/2013, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias: problemas de interpretación y de integración*” en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito*”. Editorial Comares, Granada, 2014.

LOSADA LÓPEZ, R. “*Agencias de Rating, hacia una nueva regulación*”. Monografía nº 34. Enero 2009. Comisión Nacional del Mercado de Valores.

NIOU, G. y PEREZ BERMEJO, F. “*El riesgo de liquidez en la banca: evolución de los criterios de gestión y retos pendientes*” en la obra colectiva “*31 claves para la gestión de riesgos en entidades bancarias. Nuevos riesgos, nuevos retos*”. Publicada por el Colegio de Economistas de Madrid, 2015.

LUCAS MARTÍN, E.P. “*Competencias mercantiles del FROB*” en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito*”. Editorial Comares, Granada, 2014.

MARTÍNEZ ROSADO, J., “*El carácter no sistémico de las cajas de ahorro*” en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito*”. Editorial Comares, Granada, 2014.

MAUDOS, J., “*El impacto de la crisis en el sector bancario español*”, Cuadernos de Información Económica, nº 226.

- “*La evolución reciente de la integración financiera/bancaria en la Unión Europea*” en el nº 9 de los Documentos de trabajo del CUNEF en el año 2013, dedicado a la Unión Bancaria.

MENDEZ ALVAREZ-CEDRÓN, J.M. y HERNANGÓMEZ CRISTÓBAL, F., “*La insuficiente armonización de los fondos de garantía de depósitos en la Unión Europea*”, publicado por el Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos, Fundación de Estudios Financieros. 2008.

MINGOT, M. “*Aspectos jurídicos relevantes de los procesos de reestructuración de entidades de crédito*” en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito*”. Editorial Comares, Granada, 2014.

NOURIEL, R. “*Shadow Banking*”. Financial Times. 15 de septiembre de 200

MARTÍN RETORTILLO S. “*Sistema Bancario y Crediticio*” en Derecho administrativo Económico, Volumen II, La Ley, 1991, pp. 126-127,

PALÁ LAGUNA, R. “*Shadow Banking*” en la obra Colectiva “*La reforma bancaria en la Unión Europea y España*”. El modelo de regulación surgido de la crisis. Ed. Civitas-Thomson Reuters. Madrid, 2014

PARLAMENTO EUROPEO Y BANCO CENTRAL EUROPEO “*Interinstitutional Agreement between the European Parliament and the European Central Bank on the practical modalities of the exercise of democratic accountability and oversight over the exercise of the tasks conferred on the ECB within the framework of the Single Supervisory Mechanism*”. Diario Oficial de la Unión Europea de 30 de Noviembre de 2013 (L320/1). Actos no legislativos. Acuerdos Internacionales.

PEÑAS MOYANO, M.J. “*La resolución de las entidades de crédito*” Revista de Derecho Bancario y Bursátil nº 135. Julio-Septiembre de 2014. Págs. 39 a 61.

PEREZ MILLÁN, D. y RECAMAN GRAÑA, E. “*La resolución de las entidades de crédito: una aproximación crítica y práctica*” en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito*”. Editorial Comares, Granada, 2014.

PEREZ, J., “*La relevancia de una regulación proporcionada en sus términos*”, como parte de la obra colectiva publicada bajo el significativo título de “*La regulación financiera: ¿Solución o problema?*” por la Fundación de Estudios Financieros en su colección “*Papeles de la Fundación*”, número 53. Páginas 21 a 32.

PERNIAS SOLERA, S. “*Los nuevos mecanismos de resolución de las crisis bancarias*” en “*La Banca ante el siglo XXI*”. Revista del Instituto de Estudios Económicos. Nº 3 y 4. 2013.

PITA BARROS, P., BERGLÖF, E., FULGHIERI, P., GUAL, J., MAYER, C. y VIVES, X., Integration of European Banking: The way forward. Monitoring European Deregulation 3. Fundación BBVA.2005.

PULGAR EZQUERRA, J. “*Reestructuración financiera, paraconcursalidad normativa y SAREB*” Revista de Derecho Bancario y Bursátil. Año XXXIII. Enero-Marzo de 2014. Lex Nova. Editorial Thomson Reuters.

RESTOY, F., “*Cambios en los sistemas de supervisión y resolución bancaria en la zona euro*” en la obra colectiva “*31 claves para la gestión de riesgos en entidades bancarias. Nuevos riesgos, nuevos retos*”.¹ Piénsese en que estos implicar cambios en la estructura jurídica de los grupos bancarios, las relaciones intragrupo o sus sistemas o procesos.

REVELL, J. El futuro de las Cajas de ahorros. Estudio de España y el Resto de Europa. Obra Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros. Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social. Madrid, 1989.

RODRIGUEZ DE CODES ELORRIAGA, E. “*Las nuevas medidas de Basilea III en material de capital*”, Revista de Estabilidad Financiera del Banco de España, 2010.

RODRÍGUEZ PELLITERO, J. “*Resolución de crisis bancarias*”, En la obra colectiva “*Derecho de la Regulación Económica*” dirigida por el Profesor Martinez Machado, S. Tomo X: Sistema Bancario, dirigido por Muñoz Machado, S. y Vega Serrano, J.M. Editorial IUSTEL. Madrid, 2013

ROLDÁN, J.M. “*La regulación bancaria: nuevos retos*”, en la obra colectiva “*31 claves para la gestión de riesgos en entidades bancarias. Nuevos riesgos, nuevos retos*”.

ROMERO MORA A. y OÑORO CARRASCAL, A., “*Gobierno Corporativo*” En la obra colectiva “*Derecho de la Regulación Económica*” dirigida por el Profesor Martinez Machado, S. Tomo X: Sistema Bancario, dirigido por Muñoz Machado, S. y Vega Serrano, J.M. Editorial IUSTEL. Madrid, 2013

SALVADOR ARMENDARIZ, M^a, “*Transformaciones en la regulación bancaria. Una perspectiva desde el derecho público*” en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito*”. Editorial Comares, Granada, 2014.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. “*La crisis de las Cajas y la Respuesta Legislativa*”. En la Obra Colectiva “*Las Cajas de Ahorros y la prevención y tratamiento de la crisis de las entidades de crédito*”.

-“*El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria: competencias mercantiles*”.

-“*a crisis de las cajas y la respuesta legislativa*” en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. “*Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito*”. Editorial Comares, Granada, 2014.

-*“El papel de los accionistas y los administradores en la crisis de las entidades de crédito”* Revista de Derecho Bancario y Bursátil. Año XXVIII. Julio-Septiembre de 2009. Lex Nova. Editorial Thomson Reuters.

-y TAPIA HERMIDA, A.J. *“las agencias de calificación crediticia ante los nuevos retos regulatorios”*. Revista de Derecho Bancario y Bursátil. Año XXXII. Octubre-Diciembre de 2013. Lex Nova. Editorial Thomson Reuters.

SANCHÍS, A., MARQUÉS, J.M., SERENA J.M. y DEL CAMPO, J., *“La banca en la sombra: caminando hacia la luz”*. En la obra colectiva *“31 claves para la gestión de riesgos en entidades bancarias. Nuevos riesgos, nuevos retos”*. Coord, por José M^a Espí. Colegio de Economistas de Madrid, 2015

SCARLINO, D. *“Las fundaciones bancarias en Italia: falta de transparencia y conflicto de interés”* en la Obra Colectiva codirigida por los profesores Colino Mediavilla, J.L. y González Vázquez, J.C. y coordinada por Freire Costas, R. y Recamán García, E. *“Las Cajas de Ahorros y la Prevención del Tratamiento de la Crisis de las Entidades de Crédito”*. Editorial Comares, Granada, 2014.

SCHULTZ, P.H., *Perspectives on Dodd-Frank and Finance*. The MIT Press. 2013.

SINGER, J.W. *“No freedom without regulation. The hidden lessons of the subprime crisis”*. Yale University Press, 2015.

SORIANO GARCIA, J.E. *“Gobernanza y Cajas de Ahorros”*. Centro de Gobierno Corporativo. *“Investigaciones y publicaciones del Centro de Gobierno Corporativo”*, año 2013.

STIGLITZ, J., *Freefall. America, free markets, and the sinking of the world economy*. W.W. Norton & Company. Nueva York-Londres. 2010.

SVEN REHER, D., CORTÉS ALCALÁ, L. SAN GIMENO, A. y STANEK M., *“Informe sobre la Encuesta Nacional de Emigrantes (ENI-2007)”*. Documentos de trabajo del INE 2/2008.

TESORO DE LOS ESTADOS UNIDOS, “*A new foundation: reboulding financial supervision and regulation*”.

http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FinalReport_web.pdf

TESORO DEL REINO UNIDO, White Paper on Banking reform: “*delivering stability and supporting a sustainable economy*”

([https://www.gov.uk/government/publications/baning-reform-delivering-sustainability-and-supporting-a-sustainable](https://www.gov.uk/government/publications/baning-reform-delivering-sustainability-and-supporting-a-sustainable-economy?) economy?).

TORNABELL CARRIO, R. “*La Banca en la Sombra*”. La Vanguardia, 25 de marzo de 2012.

URIA, F. “*Las Medidas españolas de respuesta frente a la crisis financiera*” en Revista de Derecho Bancario y Bursátil, nº 115, 2009, págs. 29-38,

-“*El régimen concursal aplicable a los acuerdos de compensación contractual: estado de la cuestión*” Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal. Nº 12, 2010, págs. 59-70, -“*El nuevo régimen jurídico de las Cajas de Ahorros*”; análisis preliminar del Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 de julio, nº 7456, 2010

“*El Mecanismo Único de Supervisión: el primer paso hacia la Unión Bancaria*” en Revista del Instituto de Estudios Económicos, Nº 3-4, 2013, págs. 5-22

Y CALVO GONZALEZ VALLINAS, J. “*El nuevo régimen de las refinanciaciones y reestructuraciones ante el concurso*”, Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal, Nº 18, 2013, Págs. 127-142,

-“*Convergencia regulatoria y supervisión prudencial*”. Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos (2015). Fundación de Estudios Financieros. Papeles de la Fundación nº 54. Madrid, 2015, páginas 121 a 133

- “*El Real Decreto-ley 4/2014 desde la perspectiva de la regulación bancaria*” Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal, Nº 21, 2015, págs. 77-86,

-“*Evolución reciente de la regulación en materia de productos y servicios financieros: el nuevo concepto de la “gobernanza del producto*”, Papeles de Economía Española, Nº Extra 1, 2014, Págs. 31-42,

-“*Novedades en la construcción jurídica de la Unión Bancaria Europea*” Diario la Ley, Nº 8223, 2014

- “*El nuevo régimen europeo de resolución bancaria*” en Revista de Derecho Bancario y Bursátil, nº 138, 2015, págs. 107-132.
- “*Crisis Financiera, Mecanismos de apoyo a las entidades de crédito en dificultades y derecho de la competencia*”. Banco de España. Revista de Estabilidad Financiera nº 18, 2010, páginas 83-108
- “*Las medidas españolas de respuesta frente a la crisis financiera*”. Revista de Derecho Bancario y Bursátil núm. 115, Julio-Septiembre de 2009, páginas 29 a 37.
- y, De JUAN, A., Y DE BARRON, I., Anatomía de una crisis. Cómo la mala gestión y la injerencia política cambiaron la vida de todos y provocaron el rescate financiero. Editorial Deusto. Madrid, 2013.
- “*SAREB: especialidades de su régimen legal*” en la Obra colectiva “*Las cajas de ahorros y la prevención y tratamiento de la crisis de las entidades de crédito*”

UREÑA, SALCEDO, J.A., “*La crisis del sistema financiero y la transformación de las cajas de Ahorros en España*” En la obra colectiva “*Derecho de la Regulación Económica*” dirigida por el Profesor Martinez Machado, S. Tomo X: Sistema Bancario, dirigido por Muñoz Machado, S. y Vega Serrano, J.M. Editorial IUSTEL. Madrid, 2013

VAN ROMPUY, H., “*Hacia una auténtica Unión Económica y Monetaria. Informe del Presidente del Consejo Europeo*”. Bruselas, 26 de junio de 2012. EUCO 120/12. Presse 296. PR PCE 102.

VEGA SERRANO, J.M. “*La regulación bancaria española*” En la obra colectiva “*Derecho de la Regulación Económica*” dirigida por el Profesor Martinez Machado, S. Tomo X: Sistema Bancario, dirigido por Muñoz Machado, S. y Vega Serrano, J.M. Editorial IUSTEL. Madrid, 2013

WESSEL, D. Central Banking after the great recession. Lessons learned, challenges ahead. The Brooking Institution. 2014.

ZANDI, M. Paying the Price. Ending the Great Recession and Beginning a New American Century. FT Press. 2013.

ZURITA, J., *“La reforma del sector bancario español hasta la recuperación de los flujos de crédito”*. BBVA research. Documento de trabajo nº 14/12. Madrid, 26 de mayo de 2014.